

Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC
Centro Sócio Econômico - CSE
Departamento de Economia e Relações Internacionais

HENRIQUE ARBOCZ FLORIANO

AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA
EMPRESA DE SISTEMAS DE COMBATE A INCÊNDIO

Florianópolis, 2016

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DISCIPLINA: MONOGRAFIA - CNM 5420**

**AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA
EMPRESA DE SISTEMAS DE COMBATE A INCÊNDIO**

Aluno (a): Henrique Arbocz Floriano

Assinatura:

Matrícula: 12201196

Telefone e e-mail: (48) 9964-7918 – henriquefloriano@yahoo.com.br

Orientador: João Randolpho Pontes

De acordo:

Entrada na Secretaria do Departamento de Econômica

Em/...../.....

Florianópolis, 2016

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

**AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA
EMPRESA DE SISTEMAS DE COMBATE A INCÊNDIO**

A banca Examinadora resolveu atribuir a nota 9,0 ao aluno Henrique Arbocz Floriano na disciplina CNM 5420 –Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

Porf. João Randolfo Pontes

Porf. Gilson Geraldino Silva Júnior

Porf. Francisco Gelinski Neto

RESUMO

O trabalho proposto teve por objetivo analisar a viabilidade econômico-financeira de uma empresa de sistemas de combate a incêndio, em Campinas-SP, por meio do levantamento de dados financeiros. A partir do estudo de caso, foram elaboradas sugestões de estratégias financeiras que poderão ser adotadas por seus gestores. Para otimizar a alocação dos recursos, o desenvolvimento do trabalho também considerou o segmento de mercado e o posicionamento estratégico da empresa. Assim, foi possível desenvolver métodos para auxiliar os gestores tomarem as decisões com o melhor custo de oportunidade para a empresa. Com isso, a empresa aumenta sua capacidade de diferenciar-se de seus concorrentes e expandir sua participação no segmento de mercado em que atua. A partir da análise dos dados coletados foram desenvolvidos relatórios e indicadores para demonstrar a viabilidade do empreendimento. Também, foram identificados aspectos econômico-financeiros que mensuram a criação de valor do negócio. Com isso, foi possível verificar que a empresa possui capacidade para melhorar seu desempenho econômico-financeiro.

Palavras-chave: 1. Eficiência Econômica. 2. Avaliação econômico-financeira. 3. Sistemas de combate à incêndio.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01: Variação do Pib x IPCA (%) de 2002 a 2015	22
Gráfico 02: Risco no Brasil de 2002 a 2015	22
Gráfico 03: Índice de confiança dos segmentos da economia de 2011 a 2015	23
Gráfico 04: Índice IBOVESPA de 2002 a 2015	23
Gráfico 05: Evolução da taxa de câmbio de 2002 a 2015	24
Gráfico 06: Pedido de falências no Brasil de 2010 a 2015	25
Gráfico 07: Histórico das taxas de juros: SELIC (% a.a.) de 2002 a 2015	25
Gráfico 08: Receita x Deduções x Custos x Despesas operacionais de 2002 a 2015	27
Gráfico 09: Despesas financeiras e despesas tributárias de 2002 a 2015	28
Gráfico 10: Lucro/Prejuízo de 2002 a 2015	29
Gráfico 11: Faturamento x endividamento de 2002 a 2015	30
Gráfico 12: Rentabilidade sobre o ativo de 2002 a 2015	32
Gráfico 13: Lucratividade de 2002 a 2015	36
Gráfico 14: Valor econômico agregado de 2002 a 2015 (Método 1 x Método 2)	38

LISTA DE FIGURAS

Figura 01: Formação do VEA – diagrama de índices	13
Figura 02: Canteiro de obras	20
Figura 03: Sistema de dilúvio	20
Figura 04: Sistema de Sprinklers	20
Figura 05: Ocorrências de incêndios estruturais (exceto residenciais) noticiados de 2012 a 2015 – por ocupação	21
Figura 06: Crescimento anual do crédito e Inadimplência	24
Figura 07: Demonstrativo de Resultado do Exercício (Resumido) de 2002 a 2015	26

LISTA DE TABELAS

Tabela 01: Saldo acumulado de 2002 a 2015	29
Tabela 02: Balanço Patrimonial resumido de 2002 a 2015	31
Tabela 03: Retorno sobre o ativo de 2002 a 2015	33
Tabela 04: Retorno sobre o investimento de 2002 a 2015 (Método 1)	33
Tabela 05: Retorno sobre o investimento de 2002 a 2015 (Método 2)	34
Tabela 06: Retorno sobre o patrimônio líquido de 2002 a 2015	35
Tabela 07: Grau de alavancagem financeira de 2002 a 2015	35
Tabela 08: Formação do valor econômico agregado de 2002 a 2015	37

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

PME	Micro, pequenas e médias empresas
BACEN	Banco central
ISB	Instituto sprinkler Brasil
DRE	Demonstrativo de resultado do exercício
BP	Balanço patrimonial
ROI	Retorno sobre o investimento
RROI	Retorno sobre o investimento residual
ROA	Retorno sobre o ativo
RSPL	Retorno sobre o patrimônio líquido
CMPC	Custo médio ponderado do capital
GAF	Grau de alavancagem financeira
P	Passivo oneroso
PL	Patrimônio líquido
Ke	Custo do capital
Ki	Custo da dívida
CGL	Capital de giro líquido
NIG	Necessidade de investimento em giro
VEA	Valor econômico agregado

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO	3
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO	3
1.2 OBJETIVOS	4
1.3 METODOLOGIA	5
1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO	6
 CAPÍTULO 2 - REFERENCIAL TEÓRICO.....	 7
2.1 EFICIÊNCIA ECONÔMICA	7
2.2 DECISÕES FINANCEIRAS	8
2.3 CUSTOS DO NEGÓCIO	8
2.4 AVALIAÇÃO DO RETORNO E DA GERAÇÃO DE VALOR	10
2.5 AVALIAÇÃO FINANCEIRA E CONTÁBIL.....	14
2.6 AVALIAÇÃO DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS.....	18
 CAPÍTULO 3 - ESTUDO DE CASO: EMPRESA DE SISTEMAS DE COMBATE A INCÊNDIO.....	 19
3.1 CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA	19
3.2 SEGMENTO DE ATUAÇÃO.....	21
3.3 AVALIAÇÃO DOS RESULTADOS E PERSPECTIVAS FUTURAS	39
 CONCLUSÃO.....	 41
 REFERÊNCIAS.....	 42
 ANEXOS	 43

CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

O desempenho obtido pelas micro, pequenas e médias empresas (PMEs) impacta diretamente no crescimento econômico do país. Além da produção e da arrecadação dessas empresas comporem o índice de produção interna, elas ainda são responsáveis por empregar e elevar a renda per capita da população, pagar impostos, fomentar inovações e aprimorar a infraestrutura nacional.

Devido a grande importância dessas empresas para o desenvolvimento da economia, o mau desempenho pode gerar crises e recessões econômicas. Os gestores são responsáveis por definir estratégias para maximizar os resultados de acordo com a conjuntura econômica do país. Por isso, é muito importante que a tomada de decisões numa empresa esteja amparada por profissionais e ferramentas qualificadas.

O gestor financeiro possui uma atuação decisiva para o sucesso de uma empresa. A exatidão das ações do gestor determina o sucesso de sua carreira. Por isso, além de conhecer os métodos e ferramentas que devem ser aplicados para uma boa gestão, o profissional deve estar sempre atento aos eventos econômicos que ocorrem no mundo todo e deve ser capaz de interpretar e prever cenários futuros. Também, é de sua responsabilidade desenvolver novas estratégias para adaptar-se as transformações do sistema econômico.

Os objetivos contemporâneos das organizações estão centrados na criação de valor e a busca incessante por lucro já não é o foco principal de muitas empresas, pois as expectativas positivas podem maximizar ainda mais a riqueza dos acionistas. “Um gestor eficiente e inteligente toma decisões que aumentam o valor corrente das ações da empresa e a riqueza de seus acionistas” (BREALEY; MYERS; ALLEN, 2010, p. 9). O gestor deve ser capaz de mensurar o impacto na criação de valor de atividades intangíveis e atividades que não são diretamente ligadas à atividade fim da empresa.

Num ambiente globalizado existem diferentes oportunidades para o planejamento de estratégias operacionais (financiamentos e investimentos) e estratégias de agregação de valor. A complexidade das finanças corporativas e da economia do país exige dos líderes das empresas disciplina e criatividade. Frente às dificuldades da economia brasileira, é importante que as estratégias das áreas de uma empresa estejam alinhadas e que sejam reavaliadas periodicamente.

A elaboração de estratégias econômico-financeiras permite a expansão dos negócios no longo prazo. Através das análises e projeções o gestor financeiro aprofunda o conhecimento que possui sobre a empresa. Somente ao compreender o presente de sua própria estrutura e situação financeira, uma empresa é capaz de planejar seu futuro. Ainda, é necessário compreender em que ambiente e segmento a empresa está inserida e por meio da avaliação política e econômica do país analisar os possíveis cenários para o futuro.

Ante ao exposto, serão examinadas as características do modelo de negócio de uma empresa de sistemas de combate a incêndio. Busca-se compreender se a empresa apresenta condições de aperfeiçoar os resultados econômico-financeiros. A partir das análises realizadas, serão apresentadas ferramentas de controle e gestão financeiras. Também, serão fornecidos indicadores financeiros e econômicos para mensurar a efetividade das estratégias de longo prazo.

Tendo em vista o contexto explorado, o presente trabalho busca responder a seguinte pergunta: **a empresa apresenta condições para melhorar seu desempenho econômico-financeiro?**

1. 2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Avaliar a situação econômico-financeira de uma empresa de sistemas de combate a incêndio em Campinas/SP.

1.2.2 Objetivos Específicos

- a) Revisar a teoria econômica e financeira;
- b) Destacar as características da empresa e do mercado que ela está inserida;
- c) Elaborar estratégias para melhorar o desempenho econômico-financeiro da empresa.

1.3 METODOLOGIA

O presente estudo foi realizado a partir do levantamento da bibliografia e da revisão teórica referente ao tema: avaliação econômico-financeira. Vários autores do domínio da economia e das finanças foram consultados para ressaltar os princípios que permitem avaliar o desempenho econômico-financeiro de uma empresa.

Para atingir o objetivo principal desta pesquisa, que reside em analisar a utilização da avaliação econômico-financeira como instrumento de análise, controle e planejamento para uma empresa de combate a incêndio, foi realizado uma revisão teórica dos temas abordados e a aplicação do estudo de caso como modalidade de pesquisa.

No estudo de caso, o aprofundamento do objetivo da pesquisa limita-se ao caso em estudo. Para Schramm (1971),

a essência de um estudo de caso, a principal tendência em todos os tipos de estudo de caso, é que ela tenta esclarecer uma decisão ou um conjunto de decisões: o motivo pelo qual foram tomadas, como foram implementadas e com quais resultados. (SCHRAMM, apud YIN, 2001, p. 31).

A primeira parte do trabalho teve por finalidade revisar os fundamentos da teoria de avaliação econômico-financeira que possibilitam analisar uma empresa de sistemas de combate a incêndio, localizada em Campinas/SP. A revisão teórica foi realizada através da leitura dos materiais científicos selecionados, como livros, sites de empresas de consultoria, dissertações e teses. Foram abordados os demonstrativos contábeis e os indicadores econômico-financeiros que revelam o resultado, desempenho e eficiência econômica da empresa. Neste quesito, destaca-se o livro “Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro.”, do autor Alexandre Assaf Neto.

Ainda, os sócios e gestores da empresa foram consultados para adquirir conhecimento sobre o histórico e sobre os dados da empresa. Também, buscou-se compreender as estratégias e planos futuros para a empresa.

Nesse sentido, o desenvolvimento deste estudo examinou os fundamentos necessários para realizar uma avaliação econômico-financeira. Por fim, teve como objetivo verificar a viabilidade de melhora no desempenho econômico-financeiro de uma empresa de sistemas de combate a incêndio, localizada em Campinas/SP. O trabalho foi organizado para facilitar a leitura e análise do leitor, contendo tópicos como: características da empresa, serviços prestados, segmento de atuação, contexto econômico-financeiro, avaliação econômico-financeira, análise do demonstrativo de resultado do exercício, análise do balanço patrimonial,

indicadores de retorno, análise da geração de valor e no final avaliação dos resultados e perspectivas futuras.

1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

Este estudo foi dividido em quatro capítulos. O primeiro capítulo apresenta a contextualização, os objetivos, a metodologia e a estrutura do trabalho. O segundo capítulo evidencia os temas abordados que foram necessários para atingir os objetivos do estudo através da fundamentação teórica: eficiência econômica, decisões financeiras, custos do negócio, avaliação do retorno e da geração de valor, avaliação financeira e contábil e avaliação de indicadores econômico-financeiros. O terceiro capítulo apresenta a aplicação da avaliação econômico-financeira como instrumento de análise e de planejamento para uma empresa de sistemas de combate a incêndio, que engloba o diagnóstico da empresa e do mercado que ela está inserida, a coleta de dados e a avaliação dos resultados encontrados. O quarto capítulo apresenta as conclusões do trabalho a partir do estudo de caso.

CAPÍTULO 2 - REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 EFICIÊNCIA ECONÔMICA

Na macroeconomia a eficiência econômica é definida pelo potencial do país em maximizar a produção com a quantidade de recursos disponíveis a fim de atingir o equilíbrio econômico e gerar crescimento.

O mesmo conceito é utilizado na microeconomia, onde a eficiência econômica pode ser relacionada aos insumos necessários para produção e a quantidade total produzida, com o objetivo de avaliar o rendimento dos recursos utilizados no processo produtivo. Sendo assim, a eficiência econômica de uma empresa pode ser mensurada através de sua produtividade.

A produtividade pode ser calculada pela razão entre o total produzido e a quantidade de recursos utilizados. Desta forma, a produtividade relaciona-se a eficiência econômica da empresa. Ainda, a eficiência pode ser medida pela capacidade da empresa em atingir as metas planejadas.

Conforme mostra Gitman (2002), o gestor deve compreender os fatores econômicos para tomar as decisões financeiras de maneira a maximizar a eficiência econômica da companhia.

O campo das finanças está intimamente relacionado ao da economia. Os administradores financeiros precisam compreender o arcabouço econômico e estar atentos para as consequências da variação dos níveis de atividade econômica e das mudanças de política econômica. Também devem estar preparados para usar as teorias econômicas como diretrizes para o funcionamento eficiente da empresa. Exemplos disso incluem a análise de oferta e demanda, estratégia de maximização de lucro e a teoria de formação de preços. O princípio econômico fundamental usado na administração financeira é a análise marginal, ou seja, o princípio de que uma decisão financeira deve ser tomada somente quando os benefícios adicionais superarem os custos adicionais. Praticamente todas as decisões financeiras reduzem-se a uma comparação de benefícios marginais a custos marginais. (p.10).

O aumento da eficiência econômica das empresas promove o aprimoramento de técnicas de produção, novos modelos de gestão, novas tecnologias e aumento da produtividade. Também, possui a capacidade de alavancar a eficiência econômica do país e promover o crescimento econômico.

2.2 DECISÕES FINANCEIRAS

As decisões financeiras são responsáveis pela estabilidade financeira e atratividade econômica de uma empresa. Segundo Assaf Neto (2015) “as decisões financeiras tomadas regularmente por uma empresa resumem-se na captação de recursos – decisões de financiamento -, e na aplicação dos valores levantados – decisões de investimento”. Ou seja, o gestor financeiro deve fornecer análises capazes de auxiliar nas decisões de aplicação e captação de recursos. Os recursos da empresa são contabilizados de acordo com a sua natureza, ativos (investimentos) e passivos (financiamentos).

O gestor eficiente é capaz de promover a valorização da empresa, através das decisões financeiras, para remunerar os acionistas. O retorno dos investimentos realizados deve, no mínimo, satisfazer as expectativas de remuneração dos proprietários de capital (credores e acionistas) de maneira a viabilizar economicamente a empresa (ASSAF NETO, 2015).

As decisões de investimentos dizem respeito à aplicação de recursos (ativos) com o objetivo de obter um retorno em um momento futuro. Por isso, a empresa deve alinhar seus objetivos estratégicos com o destino de recursos para cada projeto. Em seguida, o gestor deve analisar as opções de financiamento disponíveis no mercado financeiro. O objetivo da captação de recursos é reduzir o custo de capital da empresa para maximizar seu valor.

A viabilidade financeira é determinada pela capacidade da empresa de transformar ativos em caixa em um prazo adequado às saídas. Porém a atratividade econômica da empresa não depende apenas do seu resultado financeiro. A viabilidade econômica da empresa depende do retorno que os ativos fornecem em relação aos custos da alocação. Toda decisão de investimento que promove um retorno maior que seu custo de capital cria valor (riqueza) aos seus proprietários (ASSAF NETO, 2015).

2.3 CUSTOS DO NEGÓCIO

Nos estudos das ciências econômicas é adotada a premissa que uma empresa deve realizar a alocação de recursos escassos para atingir a maximização do lucro. Sendo assim, as decisões financeiras devem considerar o risco e o retorno das opções de investimento. Por isso, os custos envolvidos nas opções de investimento serão elementos essenciais para determinação desses fatores.

O conceito de custo na economia vai além do conceito contábil-financeiro, que considera apenas a perda de recursos e a depreciação de ativos. O conceito definido pelos economistas para expressar o custo de um investimento em termos de uma oportunidade renunciada, segundo Carvalho (1998, p.158), é o Custo de Oportunidade "o Custo de

Oportunidade mede o valor das oportunidades perdidas em decorrência da escolha de uma alternativa de produção em lugar de uma outra também possível”.

O custo de oportunidade de capital, ou custo de capital, é um dos principais métodos utilizados na avaliação do desempenho financeiro de empresas, com o objetivo de maximizar a riqueza dos acionistas. Brealey, Myers e Allen (2010) explicam a aplicação do custo de capital da seguinte forma:

Hoje em dia, a maioria das empresas utiliza o custo de capital da empresa como uma maneira de ajustar as taxas de desconto dos fluxos de caixa em razão dos riscos em novos investimentos. O custo de capital da empresa é a taxa de desconto correta somente para investimentos que comportem um risco idêntico ao das atividades gerais da organização. Para projetos com maior risco, o custo de oportunidade do capital é maior do que o custo de capital da empresa; para os de menor risco, ele é menor. (p. 194).

Este método é adotado como uma medição de propostas de investimento, servindo como critério para as decisões financeiras. Segundo ASSAF NETO (2015, p. 33), “se o retorno do investimento superar o custo de capital, é possível concluir-se que a empresa encontra-se bem em sua meta econômica de maximizar a rentabilidade de suas decisões de investimentos”.

O principal objetivo do custo de capital é mensurar a atratividade econômica das propostas de investimento considerando o valor do dinheiro no tempo e então maximizar seu valor presente líquido.

O cálculo do custo de capital pode ser realizado de diversas maneiras. Segundo Brealey, Myers e Allen (2010) “O custo de capital da empresa geralmente é calculado como o custo médio ponderado do capital, ou seja, a taxa média de retorno exigida pelos investidores no passivo e nos capitais próprios da empresa”.

O método custo médio ponderado do capital (CMPC) determina a remuneração sobre o capital investido através de uma taxa. Por fim, será utilizada a fórmula apresentada por Assaf Neto (2015):

$$CMPC = W_1 \times K_i + W_2 \times K_e$$

Onde:

- a) $CMPC$ = custo médio ponderado de capital das várias fontes de financiamento utilizadas pela empresa;
- b) W_1 e W_2 = respectivamente, proporção de fundos de terceiros e próprios na estrutura de capital;
- c) K_i = custo do capital de terceiros onerosos (empréstimos e financiamentos);

- d) K_e = custo do capital próprio, ou seja, taxa de retorno requerida pelos acionistas em seus investimentos na empresa.

O valor do custo do capital próprio é assumido como a taxa de juros máxima, estabelecida pela constituição brasileira, em 12%. Ainda, para calcular o custo de capital de terceiros (K_1) temos:

$$K_1 = \frac{\text{Despesas Financeiras (Líquido IR)}}{\text{Passivo Oneroso}}$$

2.4 AVALIAÇÃO DO RETORNO E DA GERAÇÃO DE VALOR

O desempenho econômico e a capacidade de geração de valor de uma empresa podem ser mensurados a partir de uma avaliação de desempenho econômica. O estudo é composto por instrumentos analíticos para mensurar a atratividade de investimento e seus indicadores de retorno. A avaliação do desempenho econômico pode ser processada por meio da formulação do retorno sobre o investimento – ROI e do retorno sobre o ativo – ROA (ASSAF NETO, 2015, p. 236).

O ROI pode ser calculado de diversas maneiras e com diversos objetivos, mas seu princípio sempre será calcular se os investimentos estão sendo efetivos, pois ele representa o retorno sobre o capital investido. Neste estudo, utilizaremos dois métodos aplicados para determinar o retorno que uma empresa está entregando. As relações podem ser observadas nas fórmulas:

$$ROI \text{ (Método 1)} = \frac{\text{Lucro Líquido} - \text{Despesas Financeiras (Líquidas)}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Oneroso}}$$

$$ROI \text{ (Método 2)} = \text{Margem Operacional} \times \text{Giro do Investimento}$$

Para calcular o ROI através do segundo método é necessário definir a Margem Operacional, o Giro do Investimento e o Investimento.

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Receita de Vendas}}$$

$$\text{Giro do Investimento} = \frac{\text{Receita de Vendas}}{\text{Investimento}}$$

$$\text{Investimento} = \text{Ativo Total} - \text{Passivo de Funcionamento}$$

Espera-se que o resultado do ROI seja maior que o custo de capital da empresa. Assim, teremos uma situação de agregação de valor para companhia, que apresentará um retorno maior que a taxa mínima de atratividade requerida pelos acionistas.

O ROI pode ser adaptado para calcular a rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa. Neste caso, o indicador é denominado Retorno sobre Patrimônio Líquido (RSPL) e pode ser calculado pela relação do lucro líquido e do patrimônio líquido conforme a fórmula abaixo:

$$RSPL = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Lucro Líquido}}$$

Se o resultado do RSPL for inferior ao ROI significa que, segundo ASSAF NETO (2015, p.238) “a empresa toma recursos emprestados no mercado a uma taxa de juros inferior ao retorno da aplicação desse dinheiro”. Ou seja, uma empresa que apresenta um ROI maior que o RSPL aumenta sua viabilidade e atratividade econômica.

Ainda, a relação do RSPL e do ROI pode expressar o grau de alavancagem financeira (GAF) da empresa. Esta relação demonstra o retorno dos acionistas para cada R\$ 1,00 de recursos de terceiros tomados.

$$GAF = \frac{RSPL}{ROI}$$

Quando o GAF for maior que 1, indicará que o capital de terceiros está aumentando o retorno do capital próprio da empresa pelo aumento do lucro líquido em relação ao patrimônio líquido.

Também é possível calcular o ROI residual (RROI), resultado do confronto do ROI e do CMPC.

$$RROI = ROI - CMPC$$

O objetivo deste indicador é mensurar o retorno em excesso produzido pelo investimento e a capacidade de remunerar as expectativas dos acionistas (ASSAF NETO, 2015). Se o RROI for maior que 0 indica a criação de valor econômico. Caso contrário, indica a destruição de valor econômico.

O ROA demonstra a capacidade dos ativos da empresa em gerar recursos, ou seja, demonstra a eficiência da empresa através do que ela consegue fazer com os recursos disponíveis. Este indicador de rentabilidade pode ser calculado pela fórmula:

$$ROA = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo Total} - \text{Lucro Líquido}}$$

“A taxa de retorno sobre o ativo é um dos indicadores mais importantes de eficiência dos negócios de uma empresa, pois mostra quanto a empresa lucra para cada real investido” (MATARAZZO, 2008, p. 178).

Para medir o valor criado por um agente econômico utiliza-se o indicador Valor Econômico Adicionado (VEA).

$$VEA = Lucro Operacional - (Investimento \times CMPC)$$

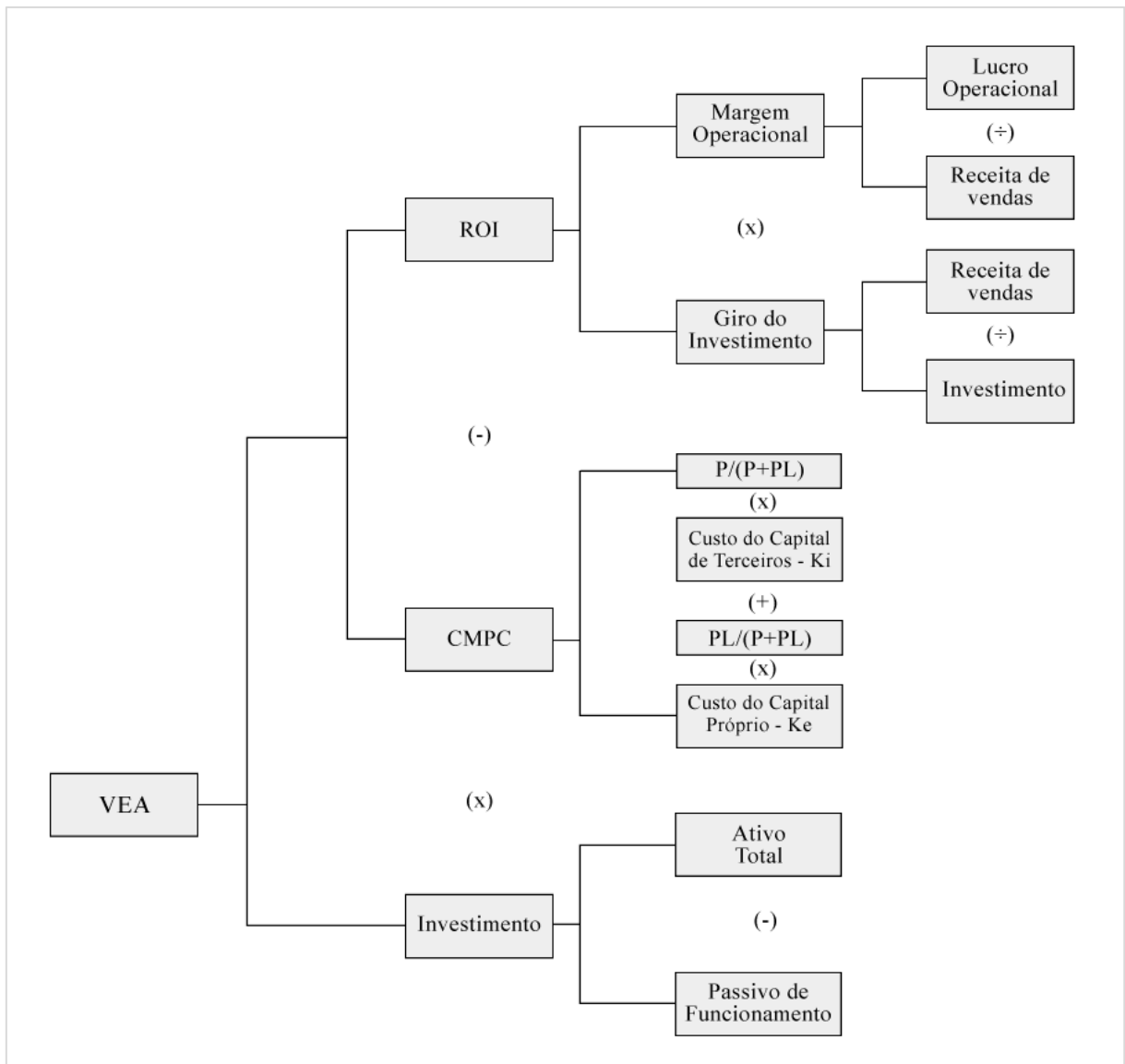
Segundo ASSAF NETO (2015), uma empresa terá atratividade econômica quando o ROI for maior que o CMPC.

A comparação do ROI com o custo total de capital (CMPC) permite identificar se a empresa está agregando ou destruindo valor econômico. Para que uma empresa demonstre viabilidade econômica, é necessário que o retorno do investimento cubra, pelo menos, seu custo de capital (p.262).

Ao calcular o VEA busca-se evidenciar se a empresa foi capaz de obter um retorno suficiente para remunerar o custo de oportunidade dos acionistas, por isso utiliza-se o método alternativo que confronta o CMPC e o ROI conforme a fórmula:

$$VEA = (ROI - CMPC) \times Investimento$$

A estruturação para o cálculo do VEA nos permite identificar as estratégias financeiras adotadas pela empresa. O ROI neste modelo representa as estratégias de investimento e operacionais da empresa. O CMPC é resultado das decisões de financiamento. Com isso, o gestor possui uma avaliação analítica para embasar as decisões financeiras que devem ser tomadas na empresa, que fornece a origem dos fatores que influenciam nos resultados obtidos.

Figura 01: Formação do VEA – diagrama de índices

Fonte: Alexandre Assaf Neto, 2015, p.265.

Onde:

- a) VEA = Valor econômico adicionado;
- b) P = Passivo oneroso;
- c) PL = Patrimônio líquido;
- d) CMPC = Custo médio ponderado de capital;
- e) Ke = Custo de capital próprio;
- f) Ki = Custo da dívida.

2.5 AVALIAÇÃO FINANCEIRA E CONTÁBIL

Através de um conjunto de instrumentos e métodos a avaliação financeira e contábil deve diagnosticar a situação financeira de uma empresa para assim, desenvolver previsões sobre o seu desempenho futuro.

O fluxo de caixa é um dos instrumentos de controle mais importantes que uma empresa deve adotar. De acordo com a NBR 14653-4 (ABNT, 2002, p.4), “fluxo de caixa é a série de receitas, custos e despesas de um empreendimento ao longo de um determinado período”. Este instrumento informa ao gestor toda a movimentação de capital (entradas e saídas) da empresa no período de tempo determinado. Além do objetivo de organizar os gastos e recebimentos da empresa o fluxo serve de base para elaborar previsões e diminuir os riscos da gestão.

Através do fluxo de caixa o gestor é capaz de determinar a quantia de capital que deve ser acumulada pela empresa para financiar e dar continuidade as operações da empresa. Esta quantia, que é primordial para o equilíbrio financeiro da empresa, é denominada Capital de Giro Líquido (CGL). Segundo ASSAF NETO (2015), seu valor é definido como o “excedente das aplicações de curto prazo (ativo circulante) em relação às captações de recursos processadas também a curto prazo (passivo circulante).”.

$$CGL = \textit{Ativo Circulante} - \textit{Passivo Ciruclante}$$

Para determinar a necessidade de investimento em giro (NIG) são utilizados os elementos cíclicos que denotam os investimentos de longo prazo (ativo cíclico) e os financiamentos contínuos e inerentes à atividade da empresa (passivo cíclico), a diferença entre esses dois valores reflete a necessidade operacional de investimento de longo prazo e mgiro. (ASSAF NETO, 2015).

$$NIG = \textit{Ativo Cíclico} - \textit{Passivo Cíclico}$$

Sendo assim, o NIG demonstra o montante de capital permanente que uma empresa necessita para financiar seu capital de giro. Ao confrontar seu valor com o valor do CGL é possível determinar o equilíbrio financeiro pela maturidade de seus investimentos e financiamentos.

Através dos dados registrados no fluxo de caixa podem ser elaboradas as demonstrações contábeis. Segundo o IBRACON (NPC 27),

As demonstrações contábeis são uma representação monetária estruturada da posição patrimonial e financeira em determinada data e das transações realizadas por uma entidade no período findo nessa data. O objetivo das demonstrações contábeis de uso geral é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o resultado e o fluxo financeiro de uma entidade, que são úteis para uma ampla variedade de usuários na tomada de decisões. As demonstrações contábeis também mostram os resultados do gerenciamento, pela Administração, dos recursos que lhe são confiados.

As principais demonstrações contábeis utilizadas pelas empresas são: balanço patrimonial (BP), demonstração do resultado do exercício (DRE), demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados (DLPA) e demonstração do fluxo de caixa (DFC).

O balanço patrimonial é a principal demonstração contábil e se divide em três partes: ativo, passivo e patrimônio líquido. Assaf Neto (2015, p.64) classifica essas partes como:

- a) Ativo: relacionam-se todas as aplicações de recursos efetuadas pela empresa;
- b) Passivo: identifica as exigibilidades e obrigações da empresa, cujos valores encontram-se investidos nos ativos;
- c) Patrimônio Líquido: é representado pela diferença entre o total do Ativo e do Passivo em determinado momento. Identifica os recursos próprios da empresa, sendo formado pelo capital investido pelos acionistas (ou sócios), mais os lucros gerados nos exercícios e que foram retidos na empresa (lucros não distribuídos).

O equilíbrio do balanço é dado pela equação:

$$ATIVO = PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO$$

Segundo Ribeiro (2009):

O Balanço Patrimonial é a demonstração contábil destinada a evidenciar, qualitativamente e quantitativamente, numa determinada data, o Patrimônio e o Patrimônio Líquido da Entidade. Essa demonstração deve compreender todos os Bens e Direitos, tanto Tangíveis (materiais) como Intangíveis (imateriais), as Obrigações e o Patrimônio Líquido da Entidade. (p. 39).

Por meio do BP é possível elaborar a DRE. “A demonstração de resultados do exercício (DRE) visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício social” (ASSAF NETO, 2015, p.83). Segundo a lei 6.404 de 1976, artigo 187:

A demonstração do resultado do exercício discriminará:

I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;

II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;

III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as receitas e despesas não operacionais e o saldo da conta de correção monetária (artigo 185, § 3º);

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as receitas e despesas não operacionais; (Redação dada pela Lei nº 9.249, de 1995)

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas;

(Redação dada pela Medida Provisória nº 449, de 2008)

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

V - o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;

VI - as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, e as contribuições para instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados;

VI - as participações de debêntures, de empregados e administradores, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

VI - as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa;

(Redação dada pela Medida Provisória nº 449, de 2008)

VI - as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

§ 1º Na determinação do resultado do exercício serão computados:

a) as receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente da sua realização em moeda; e

b) os custos, despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos.

A DPLA propicia a integração entre o BP e a DRE com o objetivo de demonstrar a destinação do lucro líquido do exercício. Segundo a lei 6.404 de 1976, artigo 186:

A demonstração de lucros ou prejuízos acumulados discriminará:

I - o saldo do início do período, os ajustes de exercícios anteriores e a correção monetária do saldo inicial;

II - as reversões de reservas e o lucro líquido do exercício;

III - as transferências para reservas, os dividendos, a parcela dos lucros incorporada ao capital e o saldo ao fim do período.

§ 1º Como ajustes de exercícios anteriores serão considerados apenas os decorrentes de efeitos da mudança de critério contábil, ou da retificação de erro imputável a determinado exercício anterior, e que não possam ser atribuídos a fatos subsequentes.

§ 2º A demonstração de lucros ou prejuízos acumulados deverá indicar o montante do dividendo por ação do capital social e poderá ser incluída na demonstração das mutações do patrimônio líquido, se elaborada e publicada pela companhia.

Ainda, a DFC tem por objetivo evidenciar as atividades operacionais, de investimentos e de financiamentos da empresa. Segundo Assaf Neto (2015):

A DFC permite que se analise, principalmente, a capacidade financeira da empresa em honrar seus compromissos perante terceiros (empréstimos e financiamentos) e acionistas (dividendos), a geração de resultados de caixa futuros e das operações atuais, e a posição de liquidez e solvência financeira. O demonstrativo oferece ainda ao analista importantes informações sobre os fluxos de pagamentos e recebimentos ocorridos no período, e as influências dessas operações sobre o caixa da empresa. (p.104).

As atividades operacionais são discriminadas pelas receitas e gastos derivados da prestação de serviços da empresa. Basicamente detalha as transações registradas na DRE.

As atividades de investimentos normalmente são definidas pelas variações nos ativos de longo prazo.

As atividades de financiamentos relacionam-se com as operações com credores e investidores como empréstimos e financiamentos de curto prazo. Ainda, as saídas correspondem à amortização destas dívidas e os valores pagos aos acionistas a título de dividendos, distribuição de lucros.

2.6 AVALIAÇÃO DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Para analisar o desempenho financeiro, a atratividade de investimentos e o equilíbrio ou solvência de uma empresa, são utilizados indicadores para verificar sua situação econômico-financeira e as tendências futuras.

Marion (2002, p.36) argumenta que os índices são “relações que se estabelecem entre duas grandezas; facilitam sensivelmente o trabalho do analista, uma vez que a apreciação de certas relações ou percentuais mais significativa (relevante) que a observação de montantes, por si só.”.

Ainda segundo o autor, os indicadores podem ser categorizados como indicadores de liquidez, endividamento, atividade e rentabilidade.

- a) Índices de liquidez: Evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros. (ASSAF NETO, 2015, p.187);
- b) Índices de endividamento: Indica o volume de dinheiro de terceiros usado para gerar lucros. (GITMAN, 2002, p.49);
- c) Índices de atividade: Medem a velocidade com que as várias contas são convertidas em vendas ou caixa. (GITMAN, 2002, p. 47);
- d) Índices de rentabilidade: Avaliam os lucros da empresa em relação a certo nível de vendas, a certo nível de ativos ou ao volume de capital investido pelos proprietários. (GITMAN, 2002, p.52).

CAPÍTULO 3 - ESTUDO DE CASO: EMPRESA DE SISTEMAS DE COMBATE A INCÊNDIO

3.1 CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA

Fundada em 2002, sediada em Campinas, região metropolitana do Estado de São Paulo e importante polo industrial, a empresa possui atuação em todo território nacional. Sua trajetória começou com o foco em instalação de sistemas contra incêndio. Em 2005, foi adotado um novo modelo de negócio e aplicadas novas estratégias com uma nova visão. Com o passar do tempo, a empresa adquiriu expertise e experiência em um setor de extrema importância para o segmento industrial, e tornou-se especialista em soluções de engenharia para sistemas de detecção e supressão de incêndios.

Atualmente, realiza projetos e implanta soluções completas de engenharia para sistemas de detecção e supressão de incêndios, reconhecidos pelas maiores seguradoras do país. Atende clientes de médio e grande porte dos mais variados segmentos, como autoindústria, agronegócio, bens de consumo, siderurgia, metalurgia e indústria de construção.

A empresa oferece uma solução integrada para detectar e combater incêndios através de sistemas de proteção. O trabalho vai desde o desenvolvimento do projeto de uma nova instalação ou mesmo de ampliações e inspeções em instalações já existentes, até sua execução e a consequente aprovação junto aos órgãos competentes, como o Corpo de Bombeiros e as companhias seguradoras nacionais e internacionais.

Serviços prestados

- a) Consultoria: Realiza consultoria para todas as etapas do processo, desde a construção de um imóvel, até a instalação em prédios já construídos, mapeando as necessidades caso a caso.
- b) Projetos: Elabora projetos para novas instalações, expansões e manutenções de sistemas de combate a incêndio.
- c) Instalação: Executa instalações de sistemas de combate e detecção de incêndios.
- d) Manutenção: Fiscaliza todas as instalações responsáveis pela detecção e combate a incêndios.
- e) Inspeção: Confere o bom funcionamento de sistemas já instalados e fornecer laudo técnico com os resultados.

A empresa presta os serviços acima para os seguintes sistemas de combate a incêndio: Sistema de Detecção e Alarmes, Sistema de Água, Sistema de Gás e Sistema de Espuma.

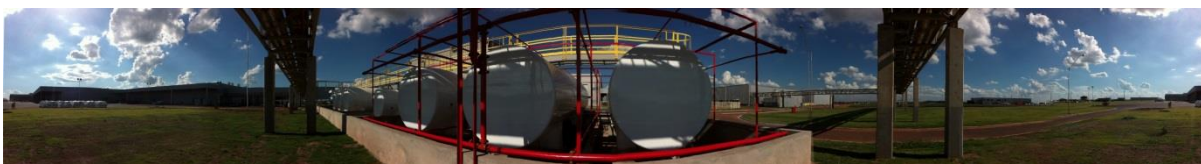
A Figura 02 mostra um exemplo do canteiro de obras estruturado para instalação de um sistema de combate a incêndio numa indústria em São Paulo.

Figura 02: Canteiro de obras



Na Figura 03 é possível observar as instalações de um Sistema de Água, chamado Dilúvio.

Figura 03: Sistema de dilúvio



Na Figura 04, instalações de sprinklers num depósito de uma indústria.

Figura 04: Sistema de Sprinklers



As imagens representam a alta qualidade dos serviços prestados e a especialidade em atender clientes da indústria.

3.2 SEGMENTO DE ATUAÇÃO

Segundo o Instituto Sprinkler Brasil (ISB), foram contabilizadas 1349 ocorrências de incêndios em 2015, uma média de 112 incêndios por mês. As duas categorias que registraram os maiores números de ocorrências foram a de estabelecimentos comerciais (lojas, shopping centers e supermercados), com 373 registros e a de indústrias, com 225 reportes.

Figura 05: Ocorrências de incêndios estruturais (exceto residenciais) noticiados de 2012 a 2015 – por ocupação

Ocupação	2012	2013	2014	2015	Total
Depósitos	200	216	259	194	869
Comercial (Lojas/shopping centers/supermercados)	184	342	342	373	1241
Indústrias	175	185	246	225	831
Serviço profissional (Agência bancária/prédio comercial)	56	73	61	123	313
Prédio/empresa pública	46	46	45	60	197
Educacional e cultura física (Escola/universidade)	33	101	103	124	361
Serviço de saúde e institucional (Hospital/posto de saúde/clínica)	28	28	56	60	172
Local de Reunião de Público (Igreja/Teatro/Aeroporto/Clube/Estádio/Escola de Samba/Casa Noturna/Restaurante/Biblioteca)	23	91	151	172	437
Serviço de Hospedagem	10	13	12	18	53
Total	755	1095	1275	1349	4474

Fonte: Instituto Sprinkler Brasil (ISB).

Os clientes da empresa, de acordo com a categorização da figura acima, se enquadram nas ocupações Depósitos e Indústrias. As duas ocupações somam 419 ocorrências e representam 31,06% dos casos de incêndios estruturais ocorridos no ano. Ainda, de acordo com os dados de 2012 a 2015, identificamos uma porcentagem média de 39,24% para as duas ocupações no período.

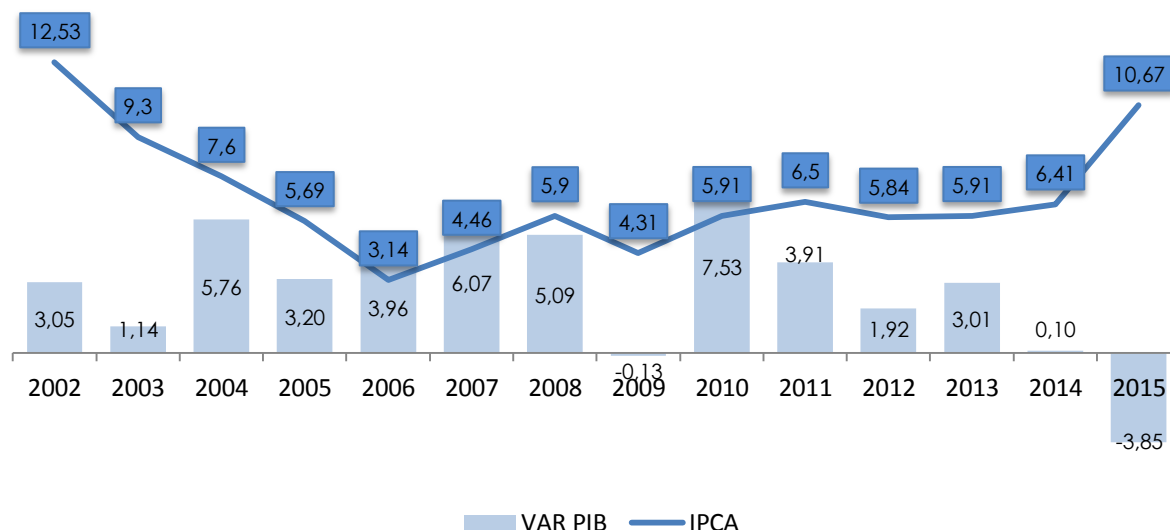
O setor de combate e prevenção de incêndios possui o objetivo de impedir a perda de bens e proteger o meio ambiente. Na indústria, um incêndio pode destruir os estoques e causar danos irreversíveis nas instalações da empresa e com isso, leva-la à falência. Ainda, seriam causados danos ambientais com extensões imensuráveis no local. Por isso, a regulamentação das exigências de proteção contra incêndio tem evoluído e assim fortalecido o crescimento das receitas ao longo dos anos.

3.3 CONTEXTO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Nos últimos 3 anos a empresa assumiu muitas dívidas para financiar-se devido à instabilidade econômica do país. A falta do controle e do planejamento econômico-financeiro causou a descapitalização das reservas obtidas no passado e despesas financeiras muito altas no presente. Com isso, a base de capital da empresa se fragilizou e dificultou a manutenção das reservas financeiras de curto prazo.

O Brasil apresentou um crescimento baixo/negativo do PIB e uma alta pressão inflacionária nos últimos 5 anos.

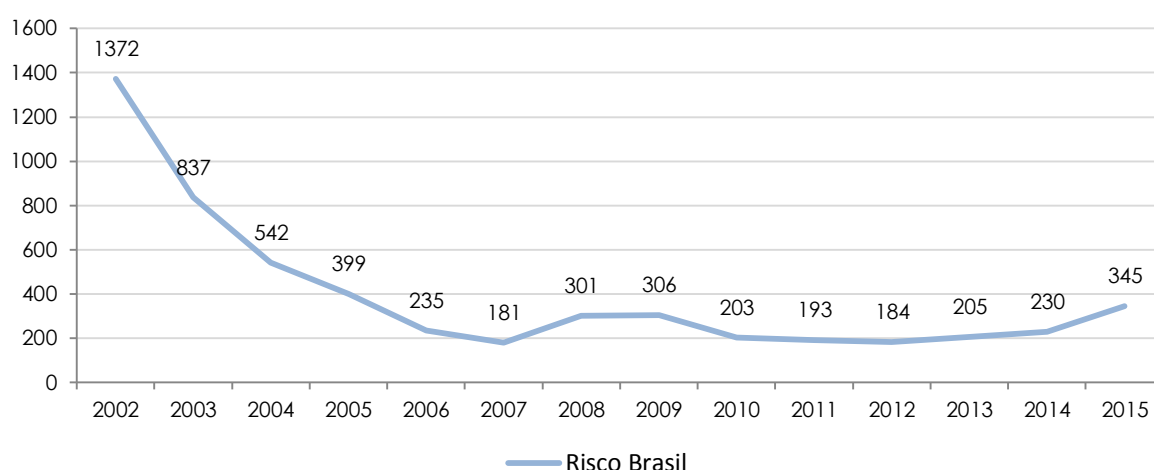
Gráfico 01: Variação do Pib x IPCA (%) de 2002 a 2015



Fonte: BACEN.

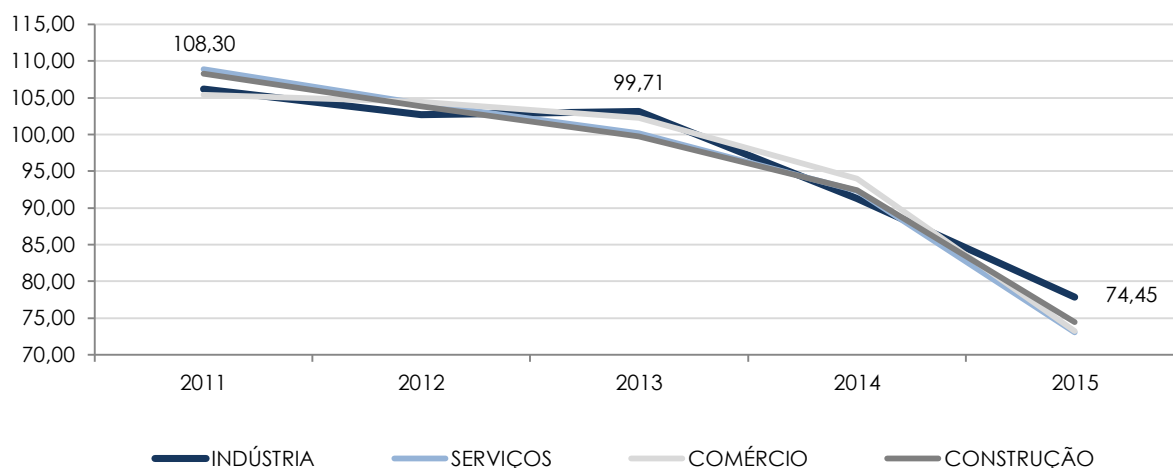
Ainda, o cenário apresentado não era favorável para o empreendedorismo, pois a elevação do risco intensificava a falta de confiança dos agentes e causava a queda de investimentos no país.

Gráfico 02: Risco no Brasil de 2002 a 2015



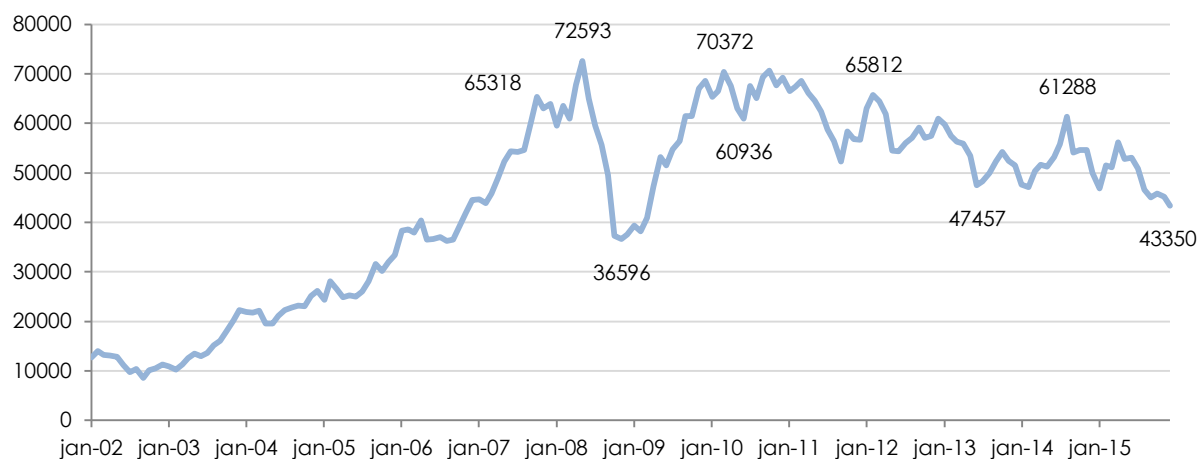
Fonte: JP Morgan.

Dado o Gráfico 03, verifica-se que os índices de confiança dos segmentos da economia apresentaram uma queda de aproximadamente 30 pontos nos últimos 5 anos.

Gráfico 03: Índice de confiança dos segmentos da economia de 2011 a 2015

Fonte: IBRE/FGV.

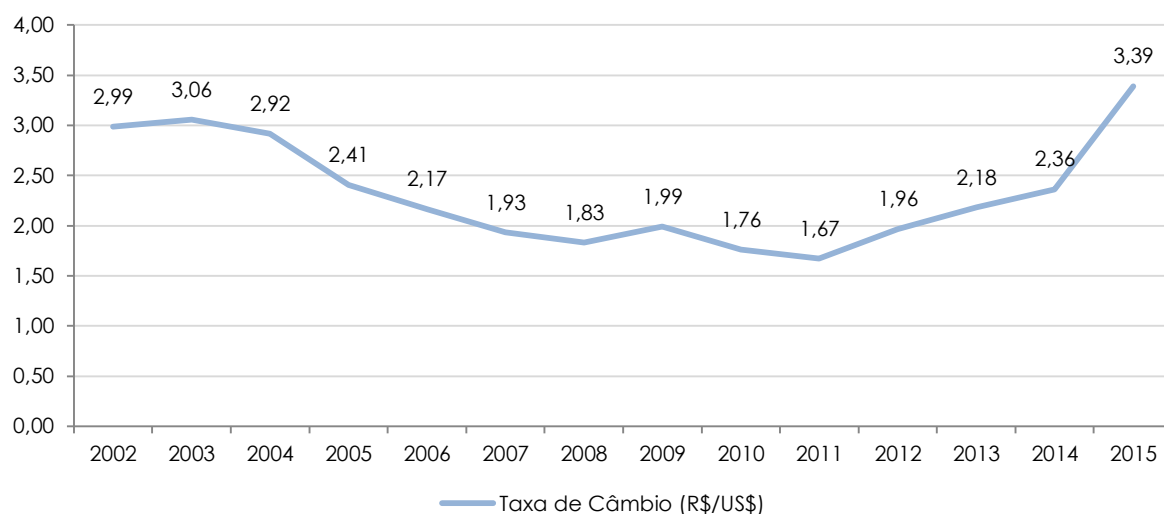
Observando o mesmo período do índice IBOVESPA identifica-se um declínio de mais de 20.000 pontos com muita instabilidade. Considera-se o Gráfico 04 para evolução do índice IBOVESPA.

Gráfico 04: Índice IBOVESPA de 2002 a 2015

Fonte: BM&FBOVESPA.

O forte impacto ocorreu de 2014 para 2015 quando os índices de confiança tiveram uma queda de quase 20 pontos e o índice IBOVESPA queda de aproximadamente 15.000 pontos.

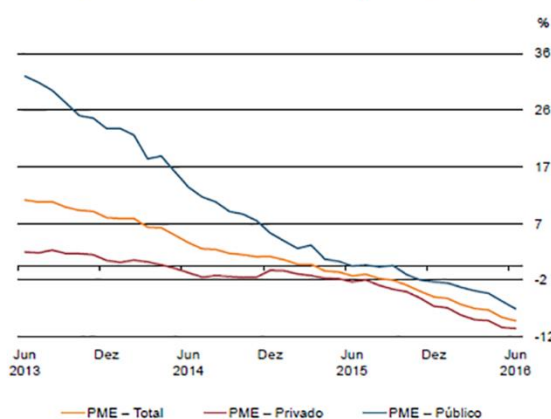
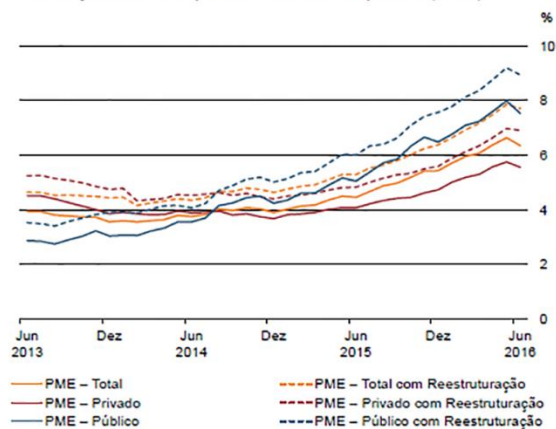
Ainda neste período, houve um aumento no custo da empresa devido à elevação de mais de 46% na taxa de câmbio, conforme Gráfico 05.

Gráfico 05: Evolução da taxa de câmbio de 2002 a 2015

Fonte: BACEN.

Estes fatores somados a redução do crédito teve como consequência um forte aumento da inadimplência entre as pequenas e médias empresas, levando muitas empresas a falência.

A Figura 06 permite visualizar o movimento de declínio do crescimento anual do crédito (PME) de 11,2% para -9,3% junto à elevação da inadimplência (PME) de 3,94% para 6,35%, no período de junho de 2013 a junho de 2016.

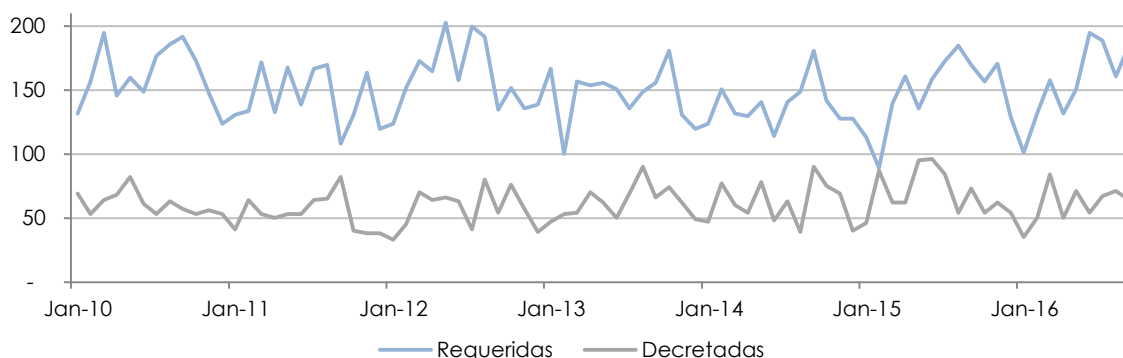
Figura 06: Crescimento anual do crédito e Inadimplência**Gráfico 2.3.16 – Crescimento anual do crédito**
Pessoa jurídica – Pequenas e médias empresas (PME)**Gráfico 2.3.19 – Inadimplência**
Pessoa jurídica – Pequenas e médias empresas (PME)

Fonte: BACEN

Tendo em vista o Gráfico 06, é possível verificar um aumento de pedidos de falência decretados de 33 pedidos para 96 pedidos, no período de janeiro de 2012 a junho de 2015. É

importante destacar que mesmo quando os pedidos requeridos diminuíram houve o aumento de falências decretadas.

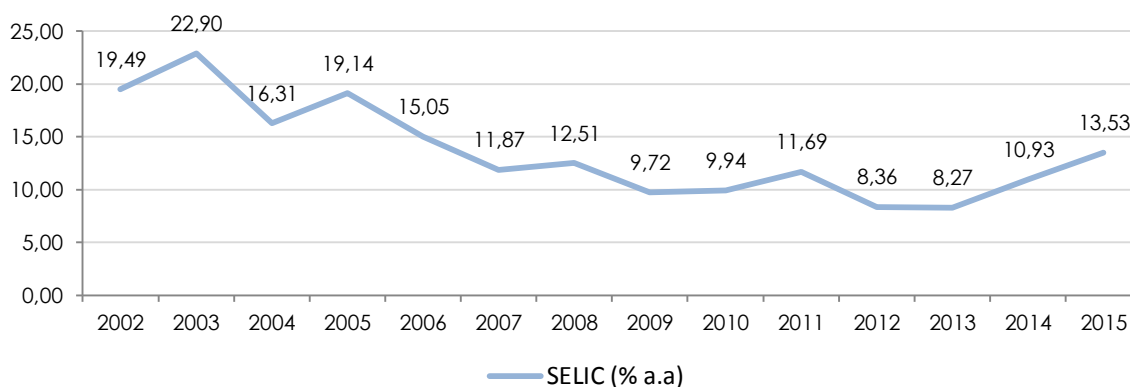
Gráfico 06: Pedido de falências no Brasil de 2010 a 2015



Fonte: Serasa Experian

A instabilidade do período, originada pela alta inflação e pelos resultados de crescimento baixos ou negativos do país, causaram a perda do valor do real. Assim, o risco elevou-se e o nível de confiança dos agentes sofreu uma grande redução, contraindo investimentos e diminuindo ainda mais a atividade econômica nacional. Além disso, para conter a inflação houve o aumento da taxa de juros de 9,94% em 2010 para 13,53% em 2015, o que resulta no aumento do custo de capital de terceiros para as empresas.

Gráfico 07: Histórico das taxas de juros - SELIC (% a.a.) de 2002 a 2015



Fonte: BACEN

Com juros e inflação altos e a moeda desvalorizada conclui-se que os custos das empresas aumentaram significativamente no período, principalmente para empresas que dependiam de produtos importados. Nos primeiros anos as empresas que não estavam preparadas tiveram que se endividar e aceitar pagar a maior taxa de juros do mundo para

“sobreviver”. Este conjunto de fatores levou ao aumento contínuo da inadimplência ao longo dos anos junto à redução do crédito por parte dos bancos.

Portanto, é possível concluir que nos últimos 5 anos o cenário econômico do Brasil apresentava grandes dificuldades para o pequeno e médio empreendedor e evidencia a importância da utilização de ferramentas financeiras para tomada de decisão.

3.4 AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA

Preliminarmente foi realizado um diagnóstico geral da gestão financeira da empresa para verificar se haviam informações e ferramentas financeiras disponíveis para tomada de decisões eficientes. Assim, foi observado que havia inconsistências na coleta de dados e que não era utilizada nenhuma ferramenta de controle e de análise financeira.

Como observado na Figura 07, a empresa demonstrou ser capaz de alavancar suas receitas ao longo dos anos. Porém, a falta de ferramentas eficientes para tomada de decisões comprometeu suas reservas e a colocou numa situação de alto endividamento.

Com base nas informações disponíveis foram elaboradas as ferramentas de análise Demonstração de Resultado do Exercício (D.R.E.) e Balanço Patrimonial (B.P.). Com os resultados obtidos foram calculados indicadores e estudado o histórico e a situação atual da empresa.

ANÁLISE DO DEMONSTRATIVO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

Figura 07: Demonstrativo de Resultado do Exercício (Resumido) de 2002 a 2015

DRE	RECEITA BRUTA VENDAS	DEDUCOES DA RECEITA BRUTA	RECEITA LIQUIDA OPERACIONAL	CUSTOS DAS VENDAS	RESULTADO OPERACIONAL BRUTO	DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS	RESULTADO OPERACIONAL	OUTRAS DESPESAS	OUTRAS RECEITAS	RESULTADO LIQUIDO
2002	130.899,98	(22.442,76)	108.457,22	(58.717,93)	49.739,29	(138.871,37)	(89.132,08)	(42,56)	-	(89.174,64)
2003	725.109,09	(120.318,36)	604.790,73	(313.926,24)	290.864,49	(268.236,04)	22.628,45	(305,28)	99,95	22.423,12
2004	676.846,69	(47.897,86)	628.948,83	(194.630,74)	434.318,09	(410.258,20)	24.059,89	(101,76)	1.529,30	25.487,43
2005	1.052.489,09	(98.380,74)	954.108,35	(363.717,31)	590.391,04	(832.249,29)	(241.858,25)	(220,74)	-	(242.078,99)
2006	2.111.898,42	(179.383,27)	1.932.515,15	(842.191,56)	1.090.323,59	(1.147.595,31)	(57.271,72)	(4.391,20)	-	(61.662,92)
2007	1.605.586,17	(123.525,84)	1.482.060,33	(547.233,30)	934.827,03	(847.247,94)	87.579,09	(204,33)	-	87.374,76
2008	1.590.528,88	(115.646,28)	1.474.882,60	(464.608,29)	1.010.274,31	(811.529,45)	198.744,86	(13.257,75)	-	185.487,11
2009	2.207.693,96	(169.923,62)	2.037.770,34	(903.420,88)	1.134.349,46	(914.380,99)	219.968,47	8.703,12	-	228.671,59
2010	3.571.655,20	(274.390,69)	3.297.264,51	(1.529.637,84)	1.767.626,67	(1.619.230,02)	148.396,65	(90.919,19)	-	57.477,46
2011	5.704.895,97	(429.794,74)	5.275.101,23	(1.766.799,25)	3.508.301,98	(2.534.323,41)	973.978,57	(38.092,22)	-	935.886,35
2012	8.258.651,03	(506.983,19)	7.751.667,84	(3.683.286,69)	4.068.381,15	(3.351.332,88)	717.048,27	(2.589,71)	-	714.458,56
2013	8.504.653,97	(567.253,05)	7.937.400,92	(3.678.268,68)	4.259.132,24	(5.280.621,98)	(1.021.489,74)	(2.766,54)	-	(1.024.256,28)
2014	5.891.842,88	(458.958,17)	5.432.884,71	(2.231.139,99)	3.201.744,72	(5.050.008,23)	(1.848.263,51)	(6.846,28)	(25.066,53)	(1.880.176,32)
2015	9.259.383,33	(880.153,06)	8.379.230,27	(3.072.654,09)	5.306.576,18	(5.093.126,02)	213.450,16	(6.443,70)	(18.685,00)	188.321,46

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

A DRE propicia a visualização da evolução das receitas, dos custos, das despesas e dos resultados por ano. A Figura 07 representa os resultados da empresa no período de 2002 a 2015. É importante observar que ao longo deste período a empresa obteve um aumento aproximado de 70 vezes na receita bruta de vendas, 50 vezes nos custos de vendas e 35 vezes nas despesas operacionais. Apesar da instabilidade, destaca-se a grande capacidade de alavancar receitas da empresa, tendo em vista que em apenas 4 dos 13 anos analisados houve uma redução da receita bruta de um ano para o outro. Ainda, vale destacar que a média do crescimento de receitas foi de 62,54% para o período.

Os custos das vendas, por sua vez, acompanharam a instabilidade e superaram o crescimento das receitas com média de 65,46% de crescimento no período. As despesas operacionais apresentaram uma instabilidade ainda maior, porém uma média de apenas 37,62% de crescimento. Por fim, o resultado líquido demonstrou a maior instabilidade ao longo dos anos e uma média de crescimento negativa de -14,00%.

O Gráfico 08 retrata o acompanhamento do aumento dos custos e despesas da empresa junto ao aumento das receitas. Em 2013 e 2014 sobressai a diferença entre receitas e a soma de deduções da receita bruta, custos das vendas e despesas operacionais.

Gráfico08: Receita x Deduções x Custos x Despesas operacionais de 2002 a 2015



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

A variável “despesas operacionais” é composta por:

- Despesas com pessoal/encargos;
- Despesas administrativas;
- Despesas tributárias;
- Despesas financeiras;

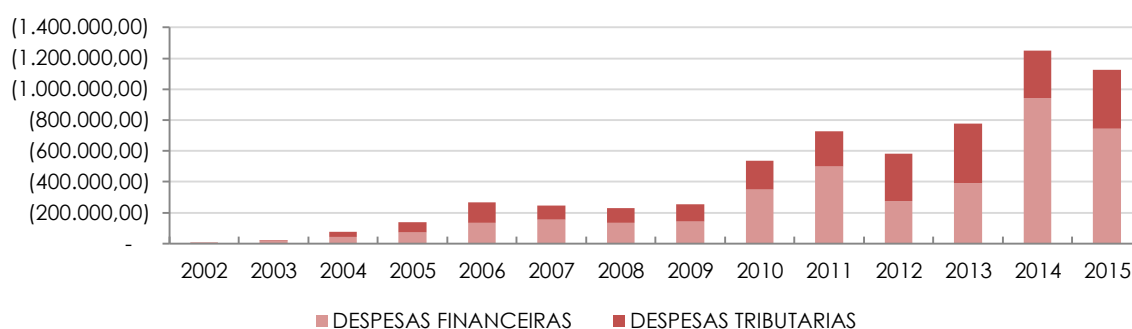
e) Receitas financeiras.

Seu valor é determinado através do somatório das despesas subtraído das receitas financeiras. Entre 2002 e 2015, as despesas com pessoal/encargos e despesas administrativas tiveram uma média de crescimento próxima à média das despesas operacionais nos valores de 37,07% e 37,48%, respectivamente. Já as variáveis despesas tributárias e despesas financeiras apresentaram médias de crescimento muito acima da média das despesas operacionais. As despesas tributárias tiveram uma média de crescimento de 195,77% e as despesas financeiras de 104,92%. Foi possível observar que os resultados dos 3 primeiros anos enviesavam o resultado, por isso optou-se por excluir estes dados da análise.

Considerando o período de 2005 a 2015, as despesas operacionais apresentaram média de crescimento de 31,18%. Já as despesas tributárias tiveram uma média de crescimento de 31,02% e as despesas financeiras de 42,87%. Este crescimento acima da média indica o aumento das dívidas como fator de elevação de custo para empresa ao longo dos anos.

O Gráfico 09 revela a evolução das despesas financeiras e tributárias entre 2002 e 2015. Destaca-se que até 2009 a empresa tinha maior estabilidade e controle das despesas financeiras e tributárias, mas a partir de 2010 o crescimento é desequilibrado. Ainda, os dados do gráfico enfatizam a necessidade de capital de terceiros nos anos de 2013 e 2014, quando a empresa não auferiu receitas suficientes para cobrir os custos.

Gráfico 09: Despesas financeiras e despesas tributárias de 2002 a 2015



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

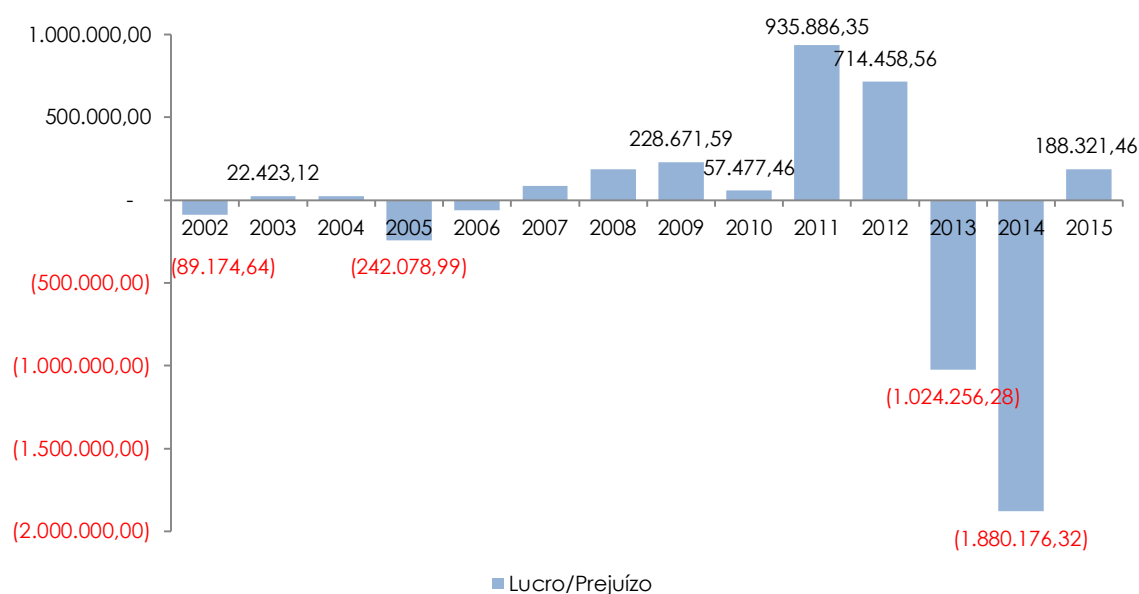
Através da soma do resultado líquido de cada ano, apresentado na DRE, é possível determinar o saldo acumulado, apresentado na Tabela 01:

Tabela 01: Saldo acumulado de 2002 a 2015

Ano	Saldo Acumulado
2002	
2003	(66.751,52)
2004	(41.264,09)
2005	(283.343,08)
2006	(345.006,00)
2007	(257.631,24)
2008	(72.144,13)
2009	156.527,46
2010	214.004,92
2011	1.149.891,27
2012	1.864.349,83
2013	840.093,55
2014	(1.040.082,77)
2015	(851.761,31)

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

Por esta apresentação é realçado que nos 5 primeiros anos foi acumulado um saldo negativo no valor de –R\$ 345.006,00. Entre 2007 e 2012 a empresa obteve um resultado líquido positivo em todos os anos, vide Gráfico 10. Este período de saldos positivos reverteu a o saldo acumulado negativo dos anos anteriores até 2013, quando a empresa apresentou prejuízo de R\$ 1.024.256,28 que foi seguido por outro prejuízo de R\$ 1.880.176,32 em 2014.

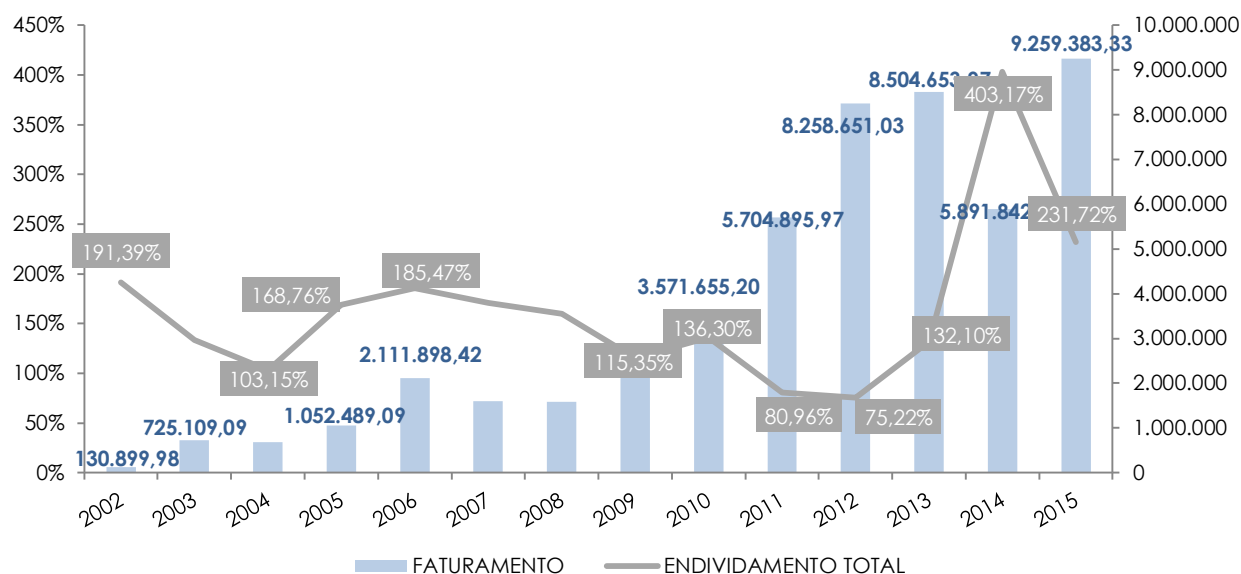
Gráfico 10: Lucro/Prejuízo de 2002 a 2015

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

Os prejuízos de 2013 e 2014 reverteram o saldo acumulado até 2012 de R\$ 1.864.349,83 em um saldo negativo de -R\$ 1.040.082,77. Em 2015, mesmo com a elevação das receitas o lucro foi consumido pelas altas despesas operacionais.

O Gráfico 11 demonstra a evolução do faturamento e do endividamento total (Passivo Total/Ativo Total) da empresa. Até 2012 verifica-se uma tendência de redução do endividamento e aumentos seguidos de aumentos no faturamento. É possível notar que o capital investido inicialmente gerou resultados no aumento do faturamento.

Gráfico 11: Faturamento x endividamento de 2002 a 2015



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

No primeiro ano, 2002, o endividamento era de 191,39% e o faturamento foi de R\$ 130.899,98. No ano seguinte, o faturamento cresceu para R\$ 725.109,09 e o endividamento caiu para 133,67%. Em 2004, o endividamento continuou a cair, mas o faturamento apresentou um valor de aproximadamente R\$ 30.000,00 a menos que 2003.

Em 2005 e 2006 foi necessário adquirir novos empréstimos para financiar o crescimento da empresa. O faturamento atingiu o valor de R\$2.11.898,42, uma média de crescimento de 150,86% por ano, e o endividamento estava em 185,47%, média de 156,49% no período.

Apesar do grande aumento no faturamento o resultado acumulado até 2006 era de -R\$ 345.006,00, como constatado anteriormente. Também, é importante destacar que mesmo com a queda do faturamento nos anos de 2007 e 2008, o resultado líquido foi positivo e crescente e o endividamento diminuiu quase 30%.

O capital investido apresentou um retorno significativo para o aumento do faturamento a partir de 2009. Em 2010 foi adquirido mais capital externo para financiar o crescimento da empresa. Destaca-se o crescimento do faturamento de 59,73%, de 2010 para 2011, e de 44,76% de 2011 a 2012, quando atingiu o valor de R\$ 8.258.651,03. Ainda, o endividamento foi reduzido em quase 50%, atingindo o menor valor registrado (75,22%) desde o início das operações.

Em 2013, nota-se que a empresa buscou novos empréstimos para financiar o prejuízo de -R\$ 1.024.256,28, demonstrado através do Gráfico 10. Ainda, realça que o faturamento cresceu apenas 2,98%. No ano seguinte, com a queda do faturamento em 30,72% e o prejuízo de R\$ 1.880.176,32, verifica-se o maior nível de endividamento registrado (403,71%). Em 2015, a empresa auferiu receitas no valor de R\$ 9.259.383,33, 57,16% maior que no ano anterior. Com isso, foi capaz de reduzir 171,45% do endividamento e apresentou um resultado líquido positivo no valor de R\$ 188.321,46.

ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL

O balanço patrimonial tem por finalidade apresentar como está de fato o patrimônio de uma empresa em uma data específica. Esta demonstração contábil possibilita mensurar os bens (ativo), direitos com obrigações (passivo) e as participações acionárias (patrimônio líquido).

Tabela 02: Balanço Patrimonial resumido de 2002 a 2015

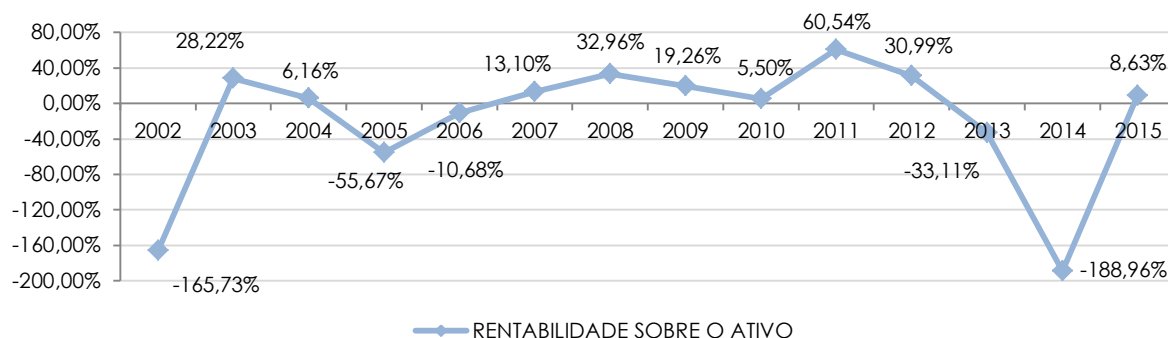
ANO	ATIVO	ATIVO CIRCULANTE	ATIVO NÃO CIRCULANTE	PASSIVO	PASSIVO CIRCULANTE	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
2002	53.806,23	30.074,16	23.732,07	53.806,23	102.980,87	-	(49.174,64)
2003	79.454,89	54.406,64	25.048,25	79.454,89	106.206,41	-	(26.751,52)
2004	414.088,21	378.952,96	35.135,25	414.088,21	408.039,79	19.096,07	(13.047,65)
2005	434.835,42	382.633,75	52.201,67	434.835,42	731.142,01	2.695,89	(299.002,48)
2006	577.155,96	490.719,94	86.436,02	577.155,96	982.400,84	88.030,24	(493.275,12)
2007	667.132,13	574.046,94	93.085,19	667.132,13	1.098.937,51	42.545,31	(474.350,69)
2008	562.700,61	467.631,48	95.069,13	562.700,61	788.109,52	111.498,53	(336.907,44)
2009	1.187.174,88	1.029.418,29	157.756,59	1.187.174,88	1.284.924,81	84.445,30	(182.195,23)
2010	1.045.573,66	726.608,42	318.965,24	1.045.573,66	1.327.376,72	97.738,90	(379.541,96)
2011	1.545.853,67	1.246.758,07	299.095,60	1.545.853,67	1.082.881,96	168.627,32	294.344,39
2012	2.305.573,27	1.745.461,82	560.111,45	2.305.573,27	1.613.246,16	120.900,16	571.426,95
2013	3.093.412,34	2.453.049,13	640.363,21	3.093.412,34	3.863.816,51	222.706,85	(993.111,02)
2014	994.994,41	564.088,06	430.906,35	994.994,41	2.779.485,57	1.232.007,22	(3.016.498,38)
2015	2.181.066,45	1.904.984,42	276.082,03	2.181.066,45	3.178.453,68	1.875.498,02	(2.872.885,25)

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

Em 2015 a empresa apresentou um Patrimônio Líquido negativo correspondente a R\$ 2.872.885,25 devido ao acúmulo de prejuízos contábeis ao longo dos últimos anos. O capital de giro líquido (ativo circulante – passivo circulante) era negativo no valor de R\$ 1.273.469,26, correspondendo a um índice de liquidez corrente de 0,60. Estes indicadores nos demonstram que o quadro da empresa era de risco, pois as dívidas de curto prazo venceriam antes que os ativos não circulantes começassem a gerar caixa e que não haveria disponibilidade financeira para quitar as obrigações de curto prazo, caso necessário.

Para mensurar o retorno sobre os investimentos e a atratividade da empresa, utiliza-se o indicador de rentabilidade sobre o ativo (lucro líquido/ativo total). O Gráfico 12 permite compreender se o capital empregado trouxe retorno para o acionista. É possível analisar que o capital investido até 2012 se convertia, em média, em retorno para os sócios e investidores. Já as aquisições de capital dos anos 2013 e 2014, feitas para cobrir o prejuízo do período, não apresentam retorno.

Gráfico 12: Rentabilidade sobre o ativo de 2002 a 2015



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

Para analisar o retorno da empresa foram elaborados 3 indicadores:

Retorno sobre o ativo (ROA)

O ROA demonstra o retorno do capital próprio investido nos ativos da empresa.

Tabela 03: Retorno sobre o ativo de 2002 a 2015

ANO	ROA
2002	-62%
2003	40%
2004	6%
2005	-36%
2006	-9%
2007	15%
2008	53%
2009	23%
2010	15%
2011	160%
2012	45%
2013	-25%
2014	-64%
2015	11%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

Apesar da média de 12% de retorno entre 2002 e 2015, os valores obtidos demonstram instabilidade na capacidade de remunerar o capital investido, indicando um risco elevado para o negócio.

Retorno sobre o investimento (ROI):

O ROI mensura o retorno do capital próprio e de terceiros investido. Para calculá-lo foram utilizados dois métodos diferentes propostos por Assaf Neto.

Tabela 04: Retorno sobre o investimento de 2002 a 2015 (Método 1)

ANO	ROI
2002	-357%
2003	191%
2004	25%
2005	-68%
2006	20%
2007	51%
2008	67%
2009	47%
2010	46%
2011	121%
2012	61%
2013	-42%
2014	-481%
2015	334%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

Ao comparar os dados da Tabela 04 com os dados da Tabela 03, destaca-se uma variação ainda maior do ROI em relação ao ROA. É importante ressaltar que ao incluir o capital de terceiros a média do retorno foi de apenas 1% no período.

Tabela 05: Retorno sobre o investimento 2002 a 2015 (Método 2)

ANO	ROI
2002	-365%
2003	108%
2004	7%
2005	-95%
2006	-15%
2007	18%
2008	40%
2009	28%
2010	17%
2011	82%
2012	44%
2013	-69%
2014	-948%
2015	62%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

Através do segundo método de cálculo é possível observar um retorno do capital investido pior para a empresa. Nota-se que houve uma redução do retorno em todos os anos em análise e que a média foi de -78%.

Desconsiderando os anos de 2002 e 2014, que apresentaram resultados negativos fora do comum, seriam obtidas médias para os métodos 1 e 2 de 71% e 19% respectivamente.

Retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

O RSPL reflete a taxa de rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa, ou seja, calcula qual o lucro gerado pelo capital investido pelos sócios.

Tabela 06: Retorno sobre o patrimônio líquido

ANO	RSPL
2002	64%
2003	-518%
2004	205%
2005	45%
2006	11%
2007	-23%
2008	-122%
2009	492%
2010	-18%
2011	76%
2012	56%
2013	51%
2014	38%
2015	-7%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

A média de 25% ao ano destaca a alta capacidade de retorno da empresa, porém indicador também realça a instabilidade dos resultados.

De acordo com Assaf Neto, quando RSPL é superior ao ROI indica que a empresa toma recursos emprestados no mercado a uma taxa de juros inferior ao retorno da aplicação desse dinheiro. Para comparação, foram considerados os resultados obtidos na Tabela 04 e 06. Num primeiro momento é possível concluir que os empréstimos obtidos prejudicaram os resultados da empresa, pois suas taxas de juros superam o retorno do investimento.

Para avaliar se o financiamento das atividades através de capital de terceiros está gerando ativos para empresa, foi calculado o grau de alavancagem financeira (GAF).

Tabela 07: Grau de alavancagem financeira de 2002 a 2015

ANO	GAF
2002	-18%
2003	-272%
2004	823%
2005	-66%
2006	55%
2007	-45%
2008	-183%
2009	1051%
2010	-39%
2011	63%
2012	92%
2013	-120%
2014	-8%
2015	-2%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

De acordo com Assaf Neto (2015, p.239) “Sempre que o GAF for maior que 1, denota que o capital de terceiros está influenciando positivamente o retorno do capital próprio da empresa, em razão do aumento do lucro líquido em relação ao patrimônio líquido.”.

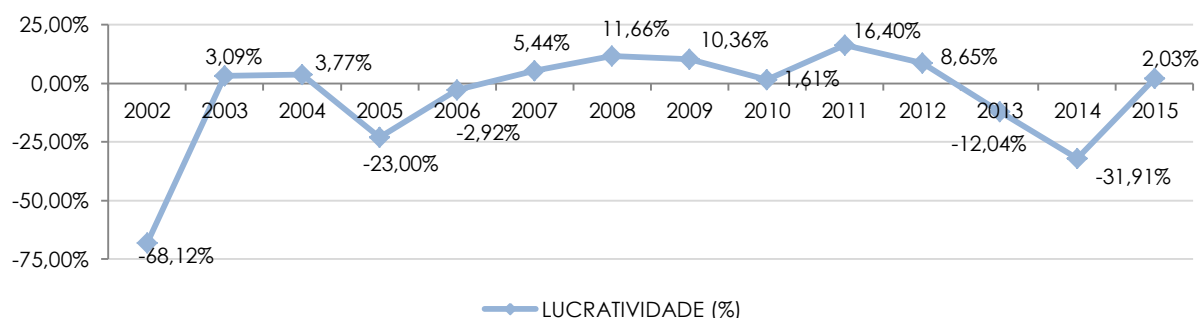
Ainda, conforme Assaf Neto (2015, p.239), “um GAF menor que 1 reflete uma situação desfavorável em termos de alavancagem financeira para empresa. Identifica-se um custo de financiamento por meio de recursos de terceiros superior ao retorno que esses recursos podem gerar nos ativos da empresa.”.

Apesar do grau de alavancagem observado no período apresentar uma média positiva, no valor de 95%, é imprescindível ressaltar que 9 dos 14 anos estudados apresentaram o GAF negativo. A média se torna positiva, pois em 2004 e 2009 foram apresentados valores muito altos (823% e 1051%, respectivamente). Desconsiderando estes dois resultados a média se torna negativa, com valor de -45%.

Sendo assim, após a análise do GAF é possível afirmar que a maioria do capital de terceiros empregado não gerou o retorno esperado para empresa. Também, que mesmo apresentando um retorno positivo na maioria dos anos, o lucro foi consumido pelos anos que obteve prejuízo/retorno negativo.

O impacto dos resultados negativos é exposto no Gráfico 13, que demonstra a evolução do índice de lucratividade (lucro líquido/faturamento bruto).

Gráfico 13: Lucratividade de 2002 a 2015



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

É realçado que após a mudança de gestão em 2005 a empresa tornou-se rentável e apresentou uma tendência de crescimento da lucratividade até o ano de 2012. No período de 2006 a 2012 a empresa obteve uma média de lucratividade de 7,32%. Apesar da forte queda nos anos 2013 e 2014, quando sofreu grandes prejuízos, a empresa demonstrou uma tendência de recuperação já em 2015.

ANÁLISE DA GERAÇÃO DE VALOR

Os indicadores e análises apresentadas anteriormente traduzem o resultado econômico financeiro obtido pela empresa entre 2002 e 2015. Com o objetivo de compreender suas perspectivas futuras e seu potencial de crescimento, foram elaborados indicadores para mensurar a criação de valor da empresa. Através desta análise também é admissível avaliar viabilidade do negócio.

Tabela 08: Formação do valor econômico agregado de 2002 a 2015

FORMAÇÃO DO VEA	CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS	CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	CMPC	INVESTIMENTO	RROI (MÉTODO 1)	RROI (MÉTODO 2)	VEA (MÉTODO 1)	VEA (MÉTODO 2)
2002	0,03	0,12	(0,06)	24.397,52	(3,51)	(3,60)	(85.747,16)	(87.762,51)
2003	0,37	0,12	0,45	20.941,58	1,46	0,63	30.504,64	13.193,87
2004	0,15	0,12	0,15	335.190,65	0,10	(0,08)	33.489,96	(25.925,47)
2005	0,13	0,12	0,14	255.589,12	(0,81)	(1,08)	(207.494,19)	(276.702,16)
2006	0,16	0,12	0,19	388.124,31	0,01	(0,34)	4.658,95	(131.089,13)
2007	0,16	0,12	0,19	474.679,82	0,32	(0,01)	149.957,00	(2.977,60)
2008	0,16	0,12	0,19	500.630,95	0,48	0,21	239.247,24	103.103,70
2009	0,15	0,12	0,15	789.341,30	0,32	0,13	252.061,69	102.481,22
2010	0,28	0,12	0,33	898.570,01	0,13	(0,17)	114.556,33	(150.922,12)
2011	0,56	0,12	0,47	1.187.645,30	0,73	0,35	870.788,44	411.698,12
2012	0,26	0,12	0,22	1.632.152,25	0,38	0,22	622.747,13	350.987,47
2013	0,16	0,12	0,17	1.488.860,73	(0,59)	(0,86)	(885.456,66)	(1.275.089,79)
2014	0,29	0,12	0,82	195.011,38	(5,63)	(10,30)	(1.097.737,69)	(2.007.967,93)
2015	0,24	0,12	0,39	346.830,27	2,96	0,23	1.025.349,60	78.754,15

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

Por meio das duas primeiras colunas da Tabela 08 é possível observar a evolução do custo de capital de terceiros e do custo de capital próprio. Entre 2002 e 2015 verifica-se uma média de 22% para o custo de capital de terceiros, 10% a mais do que o custo de capital próprio. O custo médio ponderado do capital (CMPC), apresentado na terceira coluna, demonstra uma média ainda maior, de 27%.

O Investimento (ativo total – passivo de funcionamento) demonstra uma evolução crescente até 2012. Em 2013 e 2014 é percebida uma grande redução no investimento, atingindo um valor R\$ 1.200.000,00 menor aproximadamente. Em 2015, nota-se uma recuperação moderada do investimento.

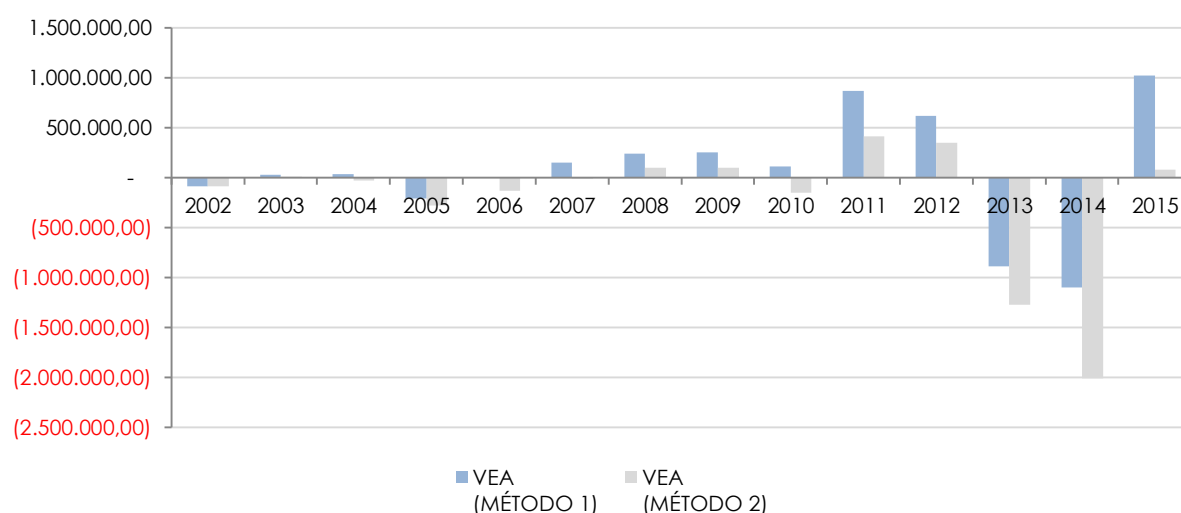
Para avaliar se a empresa é capaz de gerar retorno excedente ao custo do capital (CMPC) utiliza-se o indicador ROI Residual (RROI).

Utilizando o método 1 para o cálculo do ROI, verifica-se que a empresa agregou valor econômico em 10 dos 14 anos em estudo. Porém, a média do período apresenta-se negativa no valor de -26,2% devido ao resultado dos anos 2002 e 2014. No primeiro ano de atividade a empresa não foi capaz de remunerar os sócios de acordo com suas expectativas e apresentou um RROI de -351,5%, ou seja, destruiu valor. Da mesma forma, em 2014, a empresa apresentou um RROI negativo no valor de -562,91%. Se desconsiderarmos estes valores a empresa demonstra alta capacidade de gerar valor, com média do RROI de 45,6%.

Adotando o método 2 para o cálculo do ROI os resultados obtidos tem uma grande piora. Através deste método o resultado do RROI é negativo em 8 anos do período, resultando numa média de -104,8%. No primeiro ano de atividade o RROI teve uma pequena redução, mas em 2014 o valor é cerca de 80% menor que o RROI do método 1. Ainda, em alguns anos que a empresa obtinha uma agregação de valor utilizando o primeiro método se tornaram e destruição de valor através do método 2. Mesmo após desconsiderar os resultados de 2002 e 2014 a empresa apresenta uma média de -6,4% no período através do método 2.

Para obter o resultado de agregação/destruição de valor da empresa em valores absolutos é calculado o indicador Valor Econômico Agregado (VEA). O VEA é determinado pela multiplicação do RROI pelo investimento. A evolução do VEA pode ser observada através do Gráfico 14.

Gráfico 14: Valor econômico agregado de 2002 a 2015 (Método 1 x Método 2)



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

O gráfico evidencia com clareza que através do método 1 a empresa apresentou resultados muito melhores que utilizando o método 2 para o cálculo do ROI. A média de

geração de valor, utilizando o método 1, é positiva no valor de R\$ 76.208,95/ano. Ainda, apresenta um acúmulo de R\$ 1.066.925,29 no período. Através do método 2 o resultado é de destruição de valor, com média de -R\$ 207.015,58/ano e acúmulo de -R\$ 2.898.218,17 em todo período.

Sendo assim, o VEA calculado com os valores do ROI do método 1 demonstra que a empresa possui viabilidade econômica, pois é capaz de remunerar as expectativas de seus sócios. Já o VEA calculado com o ROI do método 2 indica que a empresa não é capaz de remunerar os sócios e portanto não é economicamente viável.

3.3 AVALIAÇÃO DOS RESULTADOS E PERSPECTIVAS FUTURAS

Face ao exposto, foi possível observar que, nos 5 primeiros anos, a empresa não foi capaz de remunerar o capital investido, acumulou um resultado líquido negativo (-R\$ 345.006,00) e uma alta taxa de endividamento (185%).

A partir de 2007, os índices de lucratividade e rentabilidade e os indicadores de retorno demonstram o início de uma reversão do cenário de instabilidade e prejuízos anterior. O período entre 2007 e 2012 demonstrou-se estável e, em média, crescente. Até 2012 a empresa quase quadruplicou o faturamento e reduziu para 75% o endividamento. Apenas em 2010 verifica-se uma queda nos resultados da empresa, mas no ano seguinte registrou-se a maior taxa de rentabilidade desde o início das atividades.

Em 2013, mesmo com o aumento do faturamento, o aumento das despesas operacionais e das dívidas consumiram as receitas auferidas. Constatou-se que a empresa assumiu muitas dívidas no ano de 2013, porém o capital adquirido não gerou o retorno financeiro esperado, pois não foi seguido pelo aumento do faturamento. Em 2014, o endividamento era de 403,17% e o faturamento sofreu uma redução de 3 milhões de reais. Com os resultados negativos registrados em 2013 e 2014 houve a destruição de valor e do retorno obtido durante todo o período estável (2007 a 2012).

É possível relacionar os prejuízos e dificuldades da empresa em 2013 e 2014 com a conjuntura econômica do país. Com a grande instabilidade política os agentes econômicos reduziram seus investimentos no Brasil, demonstrado pela redução dos índices de confiabilidade e pela queda do índice IBOVESPA. Ainda, elevou-se o custo da empresa devido ao grande aumento na taxa de juros, na taxa de câmbio e na inflação interna. Também, com o aumento da inadimplência e da indisponibilidade de crédito ocorreu a elevação das falências das PMEs, prejudicando as negociações. Com isso, justifica-se relacionar o aumento

dos custos, das despesas e do endividamento da empresa, dificuldade nos negócios, redução do faturamento e a incapacidade de remunerar o capital investido com a crise econômica do país.

O rendimento de 2015 evidencia a capacidade da empresa em remunerar o capital investido. Mesmo com a continuidade da instabilidade econômica houve o aumento do faturamento em cerca de 4 milhões de reais em relação ao ano anterior e uma redução de mais de 150% no endividamento total.

Tendo em vista as perspectivas de instabilidade econômica e crescimento baixo/negativo para o país em 2016, a empresa deverá adotar estratégias para reduzir o risco e manter sua estabilidade econômico-financeira. No próximo ano, sua necessidade será reduzir as despesas operacionais, principalmente despesas financeiras e tributárias. Para isso, será necessário elaborar um plano de amortização e renegociação de dívidas. Cada uma das dívidas deverá ser analisada individualmente para verificar a possibilidade de renegociação e definir as parcelas de amortização.

Levando em consideração a média de crescimento de receitas e as possibilidades de negócio, é possível esperar um aumento no faturamento da empresa em 2016. Parte do excedente será alocada na amortização e outra parte reservada para capital de giro. Em 2015, a empresa demonstrou uma necessidade de capital de giro próxima a R\$ 1.000.000,00 e não possuía reservas acumuladas.

Ainda, serão implantadas ferramentas de gestão financeira com o objetivo de controlar e planejar as finanças da empresa. Com isso, os fatores externos terão um impacto menor nos resultados da empresa. Também, será aprimorada a coleta de dados para possibilitar a elaboração do fluxo de caixa e das demonstrações financeiras e contábeis com maior consistência. Assim, os gestores terão maior visibilidade das informações financeiras além de maior confiabilidade para tomada de decisões mais eficientes.

Os gestores preveem demissões que causarão o aumento dos custos operacionais no curto prazo, mas a redução no médio e no longo prazo. No curto prazo também será investido em treinamentos para melhorar a eficiência dos funcionários e melhorar os resultados da empresa.

Baseado nas expectativas de melhora para economia, a empresa deverá retornar os investimentos de expansão apenas em 2017, mas ainda com prioridade para o plano de amortização de dívidas e para acumular reservas para capital de giro.

CONCLUSÃO

Constatou-se que a empresa possui condições para melhorar seu desempenho econômico-financeiro. Através da análise dos dados da empresa verificou-se uma alta capacidade de remunerar o capital investido e de gerar valor, porém observou-se que os resultados negativos obtidos em 2013 e 2014 consumiram as reservas de capital e exigiram que a empresa recorresse a novos empréstimos.

Tendo em vista as altas taxas de juros aplicadas no país, os gestores terão que conter gastos e investimentos para aplicar um plano de amortização das dívidas, que atualmente consomem os recursos da empresa. Também, deverão atentar-se aos indicadores econômicos, do país e dos setores de atuação, que impactam nos negócios da empresa para embasar as decisões estratégicas que deverão ser tomadas.

No âmbito da gestão financeira, serão aplicadas ferramentas para consolidar a coleta de dados e assim trazer mais visibilidade e confiabilidade para tomada de decisão. Além disso, serão elaborados demonstrativos e relatórios contábeis e econômico-financeiros com o objetivo de fornecer informações para os responsáveis por estas decisões e para acompanhar a evolução econômico-financeira da empresa.

Conforme observado nos resultados do estudo, em 2015 apresentou-se uma forte recuperação, indicando potencial de crescimento para os próximos anos. Ainda, considerando as perspectivas de recuperação para economia brasileira em 2017 e as estratégias de controle e planejamento propostas para os próximos anos, conclui-se que a situação da empresa tende a progredir e se estabilizar.

Neste trabalho foi possível verificar a viabilidade econômico-financeira de uma empresa de sistemas de combate a incêndios, sediada em Campinas/SP, através da análise de demonstrativos contábeis, de indicadores econômico-financeiros e da análise da conjuntura econômica do país. Por fim, diante das limitações e restrições de um estudo desta natureza, recomenda-se que outros trabalhos sejam realizados com o objetivo de elaborar planos de amortização de dívidas e projeções econômico-financeiras.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 11 ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- SILVA, Alexandre dos Santos, REIS Ernando Antônio dos, LEÃO, Luciano de Castro Garcial. **Custo de oportunidade**. Revista Brasileira de Custos. São Leopoldo, 1999.
- CARVALHO, Luiz Carlos Pereira de. **Teoria da firma: a produção e a firma**. In: PINHO, Diva Benevides (coord.) et al. Manual de economia. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 1988.
- MATARAZZO, D.C. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7ªed. São Paulo: Harbra Ltda, 2002.
- BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C.; ALLEN, Franklin. **Princípios de Finanças Corporativas**. 10ªed. Nova Iorque: Amgh Editora Ltda., 2013.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**: Manual do Mestre. 4. ed. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2009.
- CASAROTTO FILHO, Nelson. **Elaboração de projetos empresariais**: análise estratégica, estudo de viabilidade e plano de negócio. São Paulo: Atlas, 2009.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR14653-4**. Apresentação Gráfica. Rio de Janeiro, 2002.
- FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, 2002. Apostila.
- GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
_____. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- YIN, Robert K. **Estudo de Caso: Planejamento e Métodos**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.
- BRAGA, Roberto – **Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.
- GERHARDT, Tatiane Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo. **Métodos de Pesquisa**. Porto Alegre: Ufrgs, 2009.
- INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL. **IBRACON NPC nº 27 – DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**. 2005. Disponível em:
<<http://www.portaldecontabilidade.com.br/ibracon/npc27.htm>>. Acesso em: 20 jun. 2016
- RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 8 ed, São Paulo: Saraiva, 2009.
- MARION, J.C. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ANEXOS

Anexo 01: Demonstrativo do resultado do exercício

DRE	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
RECEITA BRUTA VENDAS	130.899,98	725.109,09	676.846,69	1.052.489,09	2.111.898,42	1.605.586,17	1.590.528,88	2.207.693,36	3.571.655,20	5.704.895,97	8.258.651,03	8.504.653,97	5.891.842,88	9.259.383,33
VENDAS DE MERCADORIAS	56.630,93	363.294,08	289.303,72	323.929,47	763.608,60	605.446,89	600.678,33	679.609,67	585.370,68	355.074,40	323.562,77	648.173,61	414.854,07	431.129,26
VENDAS DE SERVIÇOS	74.269,05	361.815,01	387.542,97	728.559,62	1.348.289,82	1.000.139,28	989.850,35	1.528.084,29	2.986.284,52	5.348.821,57	7.935.088,26	7.856.480,36	5.476.988,81	8.828.254,07
DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA	(22.442,76)	(120.318,36)	(47.897,86)	(98.380,74)	(179.383,77)	(123.525,84)	(115.646,28)	(169.923,62)	(274.390,69)	(429.794,74)	(506.983,19)	(567.253,05)	(458.958,17)	(880.153,06)
I.C.M. S/VENDAS DE COMERCIO	(10.298,51)	(56.964,90)	(6.430,33)	(28.663,88)	(19.402,70)	(6.123,22)	-	(2.193,41)	(17.141,03)	(15.548,73)	(1.416,90)	(10.710,20)	(37.646,43)	(62.244,88)
PIS S/FATURAMENTO DE COMERCIO	-	-	(2.614,40)	(5.727,57)	(8.789,63)	(6.466,64)	(6.434,02)	(10.115,27)	(20.292,97)	(35.783,33)	(51.968,61)	(238.573,79)	(38.221,04)	(52.607,47)
COFINS - FATURAMENTO	-	-	(12.066,46)	(26.434,97)	(40.567,55)	(30.121,30)	(29.695,50)	(46.688,92)	(93.659,85)	(165.153,86)	(239.855,13)	(224.016,01)	(176.404,83)	(242.803,88)
I.S.S.	(3.713,42)	(17.547,55)	(11.672,07)	(28.302,90)	(61.551,76)	(38.538,59)	(32.351,80)	(61.854,74)	(110.219,10)	(191.302,97)	(199.306,59)	(51.690,99)	(206.206,64)	(290.770,13)
SIMPLES	(6.990,83)	(45.805,91)	(15.114,60)	(9.251,42)	(48.797,63)	(39.698,12)	(47.164,96)	(49.074,28)	(33.077,74)	(11.827,85)	(11.316,09)	(32.776,22)	(479,23)	(91.890,07)
CPRB - CONTRIB PREVID RECEITA BRUTA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.485,84)	-	(139.836,63)
DEVALUÇÕES	(1.440,00)	-	-	-	(274,00)	(2.577,97)	-	-	-	(10.178,00)	(3.119,87)	-	-	-
RECEITA LIQUIDA OPERACIONAL	108.457,22	604.790,73	628.948,83	954.108,35	1.932.515,15	1.482.060,33	1.474.882,60	2.037.770,34	3.297.264,51	5.275.101,23	7.751.667,84	7.937.400,92	5.432.884,71	8.379.230,27
RECEITA LIQUIDA COMERCIAL	44.892,42	306.329,18	268.192,53	263.103,05	694.574,72	560.157,76	564.549,01	620.615,07	454.276,83	129.410,48	27.202,26	174.873,61	162.581,77	73.473,03
RECEITA LIQUIDA SERVIÇOS	63.564,80	298.461,55	360.756,30	691.005,30	1.237.940,43	921.902,57	910.333,59	1.417.155,27	2.842.987,68	5.145.690,75	7.724.465,58	7.762.527,31	5.270.302,94	8.305.757,24
CUSTOS DAS VENDAS	(58.717,93)	(313.926,24)	(194.630,74)	(363.717,31)	(842.191,56)	(547.233,30)	(464.608,29)	(903.420,88)	(1.529.637,84)	(1.766.799,25)	(3.683.286,69)	(3.678.268,68)	(2.231.139,99)	(3.072.654,09)
DAS MERCADORIAS VENDIDAS	(40.868,52)	(265.739,59)	(127.023,64)	(202.869,28)	(487.984,34)	(311.412,20)	(309.491,68)	(425.533,75)	(311.222,78)	(267.177,51)	(193.398,86)	(417.701,17)	(103.649,64)	(86.054,60)
DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(17.849,41)	(48.186,65)	(67.607,10)	(160.848,03)	(354.207,22)	(235.821,10)	(155.116,61)	(477.887,13)	(1.218.415,06)	(1.499.621,74)	(3.489.887,83)	(3.260.567,51)	(2.127.490,35)	(2.986.599,49)
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO	49.739,29	290.864,49	434.318,09	590.391,04	1.090.323,59	934.827,03	1.010.274,31	1.134.349,46	1.767.626,67	3.508.301,98	4.068.381,15	4.259.132,24	3.201.744,72	5.306.576,18
LUCRO BRUTO COMERCIAL	4.023,90	40.589,59	141.168,89	60.233,77	206.590,38	248.745,56	255.057,33	195.081,32	143.054,05	(137.767,03)	(166.396,60)	(242.827,56)	58.932,13	(12.581,57)
LUCRO BRUTO DE SERVIÇOS	45.715,39	250.274,90	293.149,20	530.157,27	883.733,21	686.081,47	755.216,98	939.268,14	1.624.572,62	3.646.069,01	4.234.777,75	4.501.959,80	3.142.812,59	5.319.157,75
DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS	(138.871,37)	(268.236,04)	(410.258,20)	(832.249,29)	(1.147.595,31)	(847.247,94)	(811.529,45)	(914.380,99)	(1.619.230,02)	(2.534.323,41)	(3.351.332,88)	(5.280.621,98)	(5.050.008,23)	(5.093.126,02)
DESPESAS COM PESSOAL/ENCARGOS	(69.390,40)	(147.488,82)	(185.006,07)	(388.879,79)	(595.807,39)	(387.682,76)	(363.639,36)	(453.931,39)	(667.315,65)	(1.176.427,43)	(1.645.082,29)	(2.700.914,60)	(2.478.091,75)	(1.916.799,05)
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(66.723,44)	(101.759,46)	(150.115,98)	(309.519,93)	(309.315,94)	(219.208,51)	(220.519,70)	(213.348,44)	(416.859,62)	(640.630,43)	(1.139.855,20)	(1.812.059,95)	(1.335.289,02)	(2.045.238,96)
DESPESAS TRIBUTARIAS	(730,09)	(1.515,64)	(33.287,25)	(68.118,62)	(130.586,83)	(92.416,26)	(93.724,37)	(112.745,34)	(186.796,97)	(228.989,49)	(306.799,60)	(384.660,10)	(308.597,98)	(384.321,10)
DESPESAS FINANCEIRAS	(2.057,91)	(17.516,10)	(42.258,85)	(71.516,00)	(135.513,38)	(153.138,93)	(133.914,49)	(140.877,35)	(348.421,28)	(497.182,54)	(274.349,37)	(392.399,67)	(942.143,05)	(743.137,15)
(-) RECEITAS FINANCEIRAS	30,47	43,98	409,95	5.785,05	23.628,23	5.198,52	268,47	6.521,53	163,50	8.906,48	14.753,58	9.412,34	14.113,57	6.370,24
RESULTADO OPERACIONAL	(89.132,08)	22.628,45	24.059,89	(241.858,25)	(57.271,72)	87.579,09	198.744,86	219.968,47	148.396,65	973.978,57	717.048,27	(1.071.489,74)	(1.848.263,51)	213.450,16
OUTRAS DESPESAS	(42,56)	(305,28)	(101,76)	(220,74)	(4.391,20)	(204,33)	(13.257,75)	8.703,12	(90.919,19)	(38.092,22)	(2.589,71)	(2.766,54)	(6.846,28)	(6.443,70)
DESPESAS NÃO OPERACIONAIS	(42,56)	(305,28)	(101,76)	(220,74)	(1.151,20)	(204,33)	(1.356,24)	(596,88)	(1.245,56)	(1.685,59)	(2.393,71)	(2.766,54)	(6.846,28)	(6.443,70)
RESULTADO BAIXA ATIVO IMOBILIZADO	-	-	-	-	(3.240,00)	-	(11.901,51)	9.300,00	(89.673,63)	(36.406,63)	-	-	-	-
OUTRAS RECEITAS	-	99,95	1.529,30	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(25.066,53)	(18.685,00)
RECEITAS NÃO OPERACIONAIS	-	99,95	1.529,30	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(25.066,53)	(18.685,00)
ANTES DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(89.174,64)	22.423,12	25.487,43	(242.078,99)	(61.662,92)	87.374,76	185.487,11	228.671,59	57.477,46	935.886,35	714.458,56	(1.024.256,28)	(1.880.176,32)	188.321,46
ANTES DO IMPOSTO DE RENDA	(89.174,64)	22.423,12	25.487,43	(242.078,99)	(61.662,92)	87.374,76	185.487,11	228.671,59	57.477,46	935.886,35	714.458,56	(1.024.256,28)	(1.880.176,32)	188.321,46
RESULTADO LIQUIDO	(89.174,64)	22.423,12	25.487,43	(242.078,99)	(61.662,92)	87.374,76	185.487,11	228.671,59	57.477,46	935.886,35	714.458,56	(1.024.256,28)	(1.880.176,32)	188.321,46

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.

Anexo 02: Balanço Patrimonial

BP	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ATIVO	53.806,23	79.454,89	414.088,21	434.835,42	577.155,96	667.132,13	562.700,61	1.187.174,88	1.045.573,66	1.545.853,67	2.305.573,27	3.093.412,34	994.994,41	2.181.066,45
ATIVO CIRCULANTE	30.074,16	54.406,64	378.952,96	382.633,75	490.719,94	574.046,94	467.631,48	1.029.418,29	726.608,42	1.246.758,07	1.745.461,82	2.453.049,13	564.088,06	1.904.984,42
BEIS ENUMERADOS														
CAIXA	1.602,77	-	1.584,72	428,44	223,08	708,75	545,64	305,96	255,96	208,56	-	-	-	-
BANCOS	-	-	131.486,22	-	-	-	-	-	-	6.832,05	589.431,66	25.677,21	-	-
DUPPLICATAS A RECEBER	10.000,00	115.390,69	133.002,77	104.235,94	70.423,36	164.625,50	123.781,85	669.735,66	379.141,13	705.622,78	1.061.721,07	1.970.131,05	649,50	-
(-) DUBLICATAS DESCONTADAS	-	(74.923,07)	-	(63.758,38)	(35.171,27)	(50.243,09)	(36.661,05)	(20.920,00)	(40.000,00)	-	(569.739,08)	-	-	-
BANCOS CONTA MOVIMENTO	5.649,39	2.822,80	30.949,07	-	-	-	-	-	-	-	-	-	138.216,54	777.429,83
ADANTAMENTOS DIVERSOS	900,00	11.116,22	71.791,43	303.541,55	431.028,95	413.220,30	355.602,78	348.304,23	371.054,18	463.941,68	519.595,80	381.185,09	0	970.800,00
ESTOQUE	11.922,00	-	-	29.751,83	18.432,00	22.485,00	13.834,90	-	-	-	-	-	0	-
IMPOSTOS A COMPESAR/RECUFERAR	-	-	5.138,75	8.434,37	5.183,82	20.822,10	6.317,00	25.472,50	7.465,93	69.353,00	142.421,50	72.705,62	23.875,19	146.045,67
APLICACOES FINANCEIRAS	-	-	-	-	600,00	2.428,38	4.210,36	6.519,94	8.691,22	800,00	2.030,87	3.349,16	401.346,83	10.708,92
ATIVO NÃO CIRCULANTE	23.732,07	25.048,25	35.135,25	52.201,67	86.436,02	93.085,19	95.069,13	157.756,59	318.965,24	299.095,60	560.111,45	640.363,21	430.906,35	276.082,03
IMOBILIZADO	26.592,79	30.485,79	40.572,79	67.018,69	106.010,55	130.118,64	130.988,12	196.516,90	359.723,43	415.512,03	740.845,48	958.179,18	842.601,59	767.701,59
IMOBILIZADO INTANGIVEL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25.612,45	20.705,20
(-) DEPRECIACAO ACUMULADA	(2.860,72)	(5.437,54)	(5.437,54)	(14.817,02)	(19.574,53)	(37.033,45)	(35.918,99)	(38.760,31)	(40.758,19)	(116.416,43)	(180.734,03)	(317.815,97)	(437.307,69)	(512.324,76)
PASSIVO	53.806,23	79.454,89	414.088,21	434.835,42	577.155,96	667.132,13	562.700,61	1.187.174,88	1.045.573,66	1.545.853,67	2.305.573,27	3.093.412,34	994.994,41	2.181.066,45
PASSIVO CIRCULANTE	102.980,87	106.206,41	408.039,79	731.142,01	982.400,84	1.098.937,51	788.109,52	1.284.924,81	1.327.376,72	1.082.881,96	1.613.246,16	3.863.816,51	2.779.485,57	3.178.453,68
FORNECEDORES	14.078,50	7.702,62	28.975,66	56.734,49	47.466,07	30.940,41	8.635,46	238.212,97	37.826,73	192.458,46	275.457,77	1.067.858,86	155.903,85	505.347,36
OBRIGACOES TRABAL E PREVIDENC	11.635,79	13.140,57	15.789,03	42.151,82	38.200,24	11.919,36	18.280,07	18.338,51	31.442,55	60.554,86	87.732,32	192.757,86	192.992,25	172.796,13
OBRIGACOES TRIBUTARIAS	3.694,42	37.670,12	34.132,87	80.359,99	103.365,34	149.592,54	35.154,13	141.282,10	77.734,37	105.195,05	310.230,93	343.934,89	451.086,93	1.156.092,69
CONTAS A PAGAR	3.327,77	1.187,54	1.994,93	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27.861,49	21.811,37
TITULOS A PAGAR	70.244,39	46.505,56	263.988,16	543.805,71	770.490,68	906.485,20	702.888,36	887.091,23	1.163.055,48	724.673,59	939.825,14	2.259.264,90	1.951.641,05	1.254.063,22
PROVISOES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	68.342,91
ADANTAMENTOS	-	-	63.159,14	3.090,00	22.878,51	-	23.151,50	-	17.317,59	-	-	-	-	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	19.096,07	2.695,89	88.030,24	42.545,31	111.498,53	84.445,30	97.738,90	168.627,32	120.900,16	222.706,85	1.232.007,22	1.875.498,02
EXIGIVEL A LONGO PRAZO	-	-	19.096,07	2.695,89	88.030,24	42.545,31	111.498,53	-	-	-	-	-	-	-
EMPRESTIMOS BANCARIOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PARCELAMENTO DE IMPOSTOS	-	-	-	-	-	-	-	84.445,30	97.738,90	44.045,11	6.460,44	33.251,25	529.044,93	618.888,86
PATRIMONIO LIQUIDO	(49.174,64)	(26.751,52)	(13.047,65)	(299.002,48)	(493.275,12)	(474.350,69)	(336.907,44)	(182.195,23)	(379.541,96)	294.344,39	571.426,95	(993.111,02)	(3.016.498,38)	(2.872.885,25)
CAPITAL SOCIAL	40.000,00	40.000,00	41.000,00	41.000,00	41.000,00	41.000,00	70.000,00	150.000,00	150.000,00	150.000,00	330.000,00	430.000,00	430.000,00	430.000,00
LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS	(89.174,64)	(66.751,52)	(54.047,65)	(340.002,48)	(534.275,12)	(515.350,69)	(406.907,44)	(332.195,23)	(529.541,96)	144.344,39	241.426,95	(1.423.111,02)	(3.446.498,38)	(3.302.885,25)

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da empresa.